
UC-NRLF
B 4 501 988


LIBRARY
OF THE
UNIVERSITY OF CALIFORNIA.
Class



LES
CHANGES ÉTRANGERS
ET LES PRIX

PAR

JACQUES PALLAIN

PARIS

GUILLAUMIN ET Cie

ÉDITEURS DU « JOURNAL DES ÉCONOMISTES »

14, RUE RICHELIEU, 14

1905

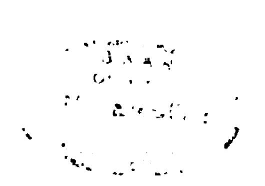
LES

CHANGES ÉTRANGERS

ET LES PRIX

PAR

JACQUES PALLAIN



PARIS

GUILLAUMIN ET Cie

ÉDITEURS DU « JOURNAL DES ÉCONOMISTES »

14, RUE RICHELIEU, 14

—

1905

INTRODUCTION

INTRODUCTION

Depuis quelque trente ans, l'histoire des changes étrangers est une histoire de révolutions.

Des facteurs nouveaux sont intervenus, bouleversant les causes auxquelles étaient soumises les variations des changes.

Le taux du change qui était alors, pour presque tous les pays, à une époque quelconque, le résultat des dettes réciproques entre deux nations, oscillait autour d'un pair réel et fixe dans les limites étroites que lui assignaient les gold points. Si la valeur de l'argent dans les différents Etats, le montant du numéraire dans chacun d'eux, la situation relative de leur circulation fiduciaire étaient déjà des éléments importants qui agissaient sur le prix des changes, ils n'en étaient pas moins toujours subordonnés à l'équilibre des engagements réciproques, qui restaient « l'élément fondamental du prix des changes »[1].

Mais depuis, le problème se présente sous un aspect nouveau ; la transformation survenue dans la valeur relative de l'or et de l'argent a été si considérable qu'elle a créé, à côté du change commercial, le change monétaire, confondus en un même chiffre qui résume les

---

1. Goschen. — Théorie des changes étrangers.

deux influences, parfois concordantes, parfois contraires. Ainsi se trouve diminué, annihilé même en apparence, le facteur commercial dont l'action, limitée aux points d'entrée ou de sortie du métal, disparaît en présence des variations beaucoup plus étendues commandées par la dépréciation monétaire. Il a donc fallu distinguer :

1° Les changes entre pays à étalon monétaire semblable, obéissant, comme par le passé, aux lois connues et ci-dessus rappelées.

2° Les changes entre pays à étalon monétaire différent.

Le pair réel de ceux-ci s'est, en effet, trouvé altéré par la dépréciation d'un des métaux servant de monnaie et par la mesure qui a été la conséquence de cette dépréciation, tout en l'accentuant : la suspension de la frappe libre de l'argent. Toute opération de change s'est doublée d'une transaction monétaire dont l'importance n'a fait que grandir avec l'avilissement croissant de l'argent. Les cours des changes ont bondi bien au-delà des limites étroites des gold points, et leurs variations n'ont eu d'autres bornes que celles de la valeur du métal ; toutefois, et c'est ici que le facteur commercial intervient, ces cours mêmes ne peuvent, à un moment donné, dépasser les silver points, maxima et minima toujours équidistants l'un de l'autre, évoluant autour d'un centre variable, le nouveau pair, c'est-à-dire la valeur de l'argent par rapport à l'or.

Mais les variations des changes qui, si elles ne sont plus la commune mesure des seuls engagements réci-

proques, « restent le miroir vrai des faits économiques internationaux », dénoncent un autre état de choses : c'est le faux cours forcé, le billet déclaré faussement remboursable, dans les pays qui sont censés avoir conservé les deux métaux à titre de monnaie et n'en ont, en fait, plus qu'un seul, inexportable ; dans les pays qui, conduisant leurs affaires financières avec imprudence, ont été surpris par la rupture du rapport bimétalliste, rupture qui est venue aggraver singulièrement les charges d'une lourde dette extérieure et d'une situation commerciale défavorable ; c'est l'émission de monnaie de papier, parfois même convertible en droit, mais qui ne l'est jamais en fait, et qui ne présente en réalité que les caractères du papier monnaie.

Il ne peut plus être question ici de pair et de bullion points. Il n'y a plus de bornes aux oscillations du change. La prime de l'or n'est alors ni cause ni effet du cours du change. Tous deux sont dans un rapport d'interdépendance. Toute opération de change se double forcément d'une opération spéculative. Le cours du change n'est plus que l'expression fidèle du crédit public.

Ainsi, d'une part la rupture du rapport bimétalliste, d'autre part l'émission considérable de papier monnaie ont créé des changes dont la dépréciation présente le nouveau et double caractère d'être :

a) importante,

b) permanente,

C'est la crise des changes.

Ses inconvénients, pour les pays qui l'ont subie, sont connus : tous les paiements à faire à l'étranger se sont trouvés immédiatement accrus de toute la prime du change qui est venue grever les charges de tous les débiteurs et, en premier lieu, celles du premier d'entre eux : l'Etat.

Le montant des intérêts de sa dette extérieure croît de toute la différence du change ; le prix des fournitures militaires ou autres se trouve augmenté dans la même proportion. Le budget grevé de tout ce surcroît de dépenses s'équilibre difficilement ; de nouveaux impôts doivent être levés, de nouveaux emprunts sont émis à des conditions plus onéreuses. Il ne peut plus être question de développer l'outillage national, de mettre le pays à même de travailler plus vite et mieux, d'accroître sa richesse. Le crédit public, cette force au service du progrès, cette partie intégrante du patrimoine national, est atteint.

Avec le crédit public, c'est le crédit privé, le crédit des grandes entreprises, des Compagnies de chemins de fer et de navigation qui est atteint. Beaucoup ont contracté une dette payable en or, et leurs recettes continuent à s'effectuer dans une monnaie chaque année plus dépréciée. La diminution ou la suspension des dividendes viennent combler le déficit, lorsque ces sociétés n'en sont pas réduites, dans l'impossibilité de tenir leurs engagements, à solliciter de leurs créanciers des concordats amiables. Et, en aucun cas, elles ne peuvent entreprendre de nouveaux travaux, alors que, par suite de circonstances dont elles sont irres-

ponsables, elles sont impuissantes déjà à faire face à leurs charges immédiates.

Ce sont les commerçants : leurs achats de matières premières ne sont plus déterminés par les cours de celles-ci, mais par les seuls cours du change qu'ils espèrent leur être favorables. Et d'autre part, combinant la dépréciation actuelle de leur monnaie avec celle plus grande qu'on est en droit de redouter, ils prélèvent sur l'acheteur une sorte de prime d'assurance contre une nouvelle baisse. Leurs prix de concurrence ne sont plus basés que sur les résultats plus ou moins heureux de leurs spéculations sur le change ; le commerce dégénère en un jeu pur et simple.

C'est le consommateur enfin, c'est-à-dire tout le monde ; personne ne vit sans échanger, et personne n'est assuré de dénouer une transaction à un taux sensiblement égal à celui auquel elle a été conclue.

L'instabilité du change, c'est l'incertitude du lendemain, c'est le désordre permanent ; la monnaie ne remplit plus son rôle essentiel ; elle ne garantit plus la transformation des biens présents en biens futurs équivalents.

Mais si l'équivalence en biens futurs n'est nullement garantie pour ceux de ces biens qui parviennent grevés de la différence variable du change, ne l'est-elle pas non plus pour ceux des biens qui constituent la production nationale ? Il semble que si. L'unité monétaire demeure toujours égale à elle-même, et son pouvoir d'acquisition doit être resté invariable dans l'intérieur du pays. Il y a donc intérêt à ne se procurer que des

produits nationaux, à consommer même un bien économique national au lieu d'un bien économique international ; le vin étranger devenu trop cher est remplacé par le vin indigène ; si le climat ne se prête pas à la culture de la vigne, celle du houblon se trouvera favorisée et c'est de la bière qu'on boira [1]. C'est la loi de substitution.

Le change constitue donc un appel direct à la production nationale dont les débouchés se trouvent naturellement augmentés de ceux que la hausse du change ferme à l'industrie étrangère. Le chiffre des importations diminue avec chaque nouvelle étape de la hausse du change. La hausse de l'agio agit donc comme un surcroît de taxes douanières, la baisse comme un dégrèvement, un abaissement de tarif [2].

Mais il y a plus ; le producteur indigène, qui vend sa marchandise à l'étranger, échange le prix en or qu'il en reçoit contre une plus grande quantité de sa monnaie nationale. Et plus la baisse de celle-ci s'accentue, plus son bénéfice est grand ; la différence du change absorbe et au-delà les droits de douane, les frais de transport ; elle laisse encore une telle marge de bénéfices qu'elle rend ce producteur maître du marché international ; le chiffre des exportations croît avec chaque nouvelle étape de baisse.

Et on a accumulé les statistiques pour prouver que la baisse de la valuta nationale comprime les importations et favorise les exportations.

1. David Hume.
2. Schäffle.

Depuis longtemps déjà une théorie, devenue classique et que la logique ricardienne avait pressentie dans toutes ses manifestations, avait fait remarquer que les variations du prix du change, entre pays à étalon monétaire semblables, étaient limitées, non seulement par les gold points, mais encore par la hausse du change, qui constitue, pour tous ceux qui vendent à l'étranger, un supplément de bénéfices ; en d'autres termes que la hausse du change agissait comme une prime à l'exportation.

Si une hausse aussi minime est déjà considérée comme un encouragement à l'exportation, on est bien, semble-t-il, en droit de conclure que la crise des changes crée, en faveur des pays à monnaie dépréciée, une prime proportionnelle à cette dépréciation.

Ainsi, par une suprême ironie du sort, un pays trouve dans sa déchéance monétaire même, le facteur le plus important de progrès. C'est l'agio qui est l'architecte des usines nationales ; c'est lui qui transforme les plaines monotones et incultes en fermes prospères et en plantations luxuriantes ; c'est lui qui est l'artisan merveilleux de la production indigène !

De nombreux intérêts semblent menacés : non seulement la hausse du change devient un élément de richesse pour les pays qui la subissent ; mais encore ces contrées, ajoutant à l'avantage de leurs richesses naturelles, celui du bas prix de leur monnaie évaluée en or, constituent un danger permanent pour les nations concurrentes restées fidèles à la saine monnaie, et il est permis d'envisager l'avenir de celles-ci avec inquiétude.

Ainsi se trouve relativement grevé, dans les pays où la circulation monétaire est au pair de l'or, le coût de production de toutes les marchandises de consommation universelle et, notamment, celui des produits agricoles.

La culture nécessite, en effet, peu de main-d'œuvre, peu de matières premières étrangères au sol ; l'industrie agricole des pays à change avarié échappe presque totalement aux inconvénients de la baisse de la monnaie indigène, profite de toute la marge des bénéfices que laisse cette dépréciation et cause, en conséquence, les préjudices les plus considérables aux agriculteurs étrangers. Après la rente de situation, voici qu'apparaît la rente de la déchéance monétaire qui vient élever la rente du sol.

Tous ces arguments, tous les faits accumulés ont répandu l'opinion qu'à une déchéance monétaire correspondait « un régime intérieur de bon marché ».

Cette théorie a rencontré de nombreux partisans ; elle en rencontre tous les jours de nouveaux parmi les touristes.

Ceux-ci font de l'économie politique comme M. Jourdain faisait de la prose ; agréablement saisis à la vue des nombreux écus ou des plus nombreux billets encore qu'on leur remet à la frontière contre leur monnaie au pair de l'or, ils ne se demandent pas s'ils ne restituent pas, indirectement, par petites quantités dans les achats de leur vie journalière, le bénéfice qu'ils viennent de réaliser ; tout au plus s'aperçoivent-ils des effets du désordre monétaire en payant un article dit « de Paris »

ou « made in London », et ils ne se demandent pas si l'économie totale, réalisée sur les frais de voyage qu'ils sont habitués à supporter, ne correspond pas à un luxe moindre, même à un confort beaucoup moins grand que celui qu'ils sont habitués à rencontrer ; peut-être, toutes choses égales d'ailleurs, vivrait-on aussi économiquement dans les pays à monnaie saine.

C'est la question même que nous nous sommes posée ; c'est celle qui fait l'objet de cette étude.

En d'autres termes, nous nous sommes demandé si la base sur laquelle on a échafaudé toutes les théories que nous venons de rappeler était solide ; si cette base, que constitue la théorie ricardienne, pouvait être admise en soi ; si réellement ensuite ce que l'on est convenu d'appeler « change défavorable » créait une prime d'exportation ; dans quelles circonstances cette doctrine était applicable et pourquoi elle le serait ou ne le serait pas aux cas des pays à monnaie dépréciée ; quels éléments sont communs, quels éléments ne le sont pas ?

Nous avons donc été amené à exposer la théorie qui, la première, a fait apparaître un lien d'interdépendance entre les changes et le niveau général des prix ; à examiner ses conclusions, à discuter les critiques dont elle a été l'objet, à rechercher si les variations des changes, quelle que soit leur cause, monétaire ou commerciale, provoquent toujours les mêmes effets ; nous avons ensuite demandé aux faits la confirmation des notions que la raison a présumées et qu'elle a permis de dégager.

PREMIÈRE PARTIE

LES THÉORIES

PREMIÈRE PARTIE

LES THÉORIES

L'idée d'imaginer une relation entre le mouvement des prix et les variations du change devait s'imposer de bonne heure à la raison des théoriciens. Il n'était pas nécessaire pour qu'elle se présentât de suivre le conseil de Bacon et de supposer même de l'ordre entre les phénomènes qui ne se suivent pas naturellement les uns les autres. Les deux marchés intéressés, celui où s'élabore la mercuriale de toutes les denrées, celui où s'achètent et se vendent les devises étrangères, sont trop voisins, ils ont manifestement trop de points de contact pour qu'on n'ait pas été bientôt conduit à en supposer l'intime solidarité. Il suffisait, en effet, d'observer que les prix commandent les transactions internationales et que celles-ci à leur tour déterminent les changes, pour apercevoir entre les deux phénomènes un premier lien subordonnant les variations du change à celles des prix.

Inversement, qui ne sait l'importance que prend parfois la position du change dans les calculs des commissionnaires exportateurs ? Une variation de quelques centimes suffit à rendre possible ou impossible une opération importante, à précipiter, restreindre ou même renverser le courant des échanges. En favorisant ou

empêchant ainsi les achats pour l'exportation, les variations du change se trouvent réagir à leur tour sur les prix, de telle sorte que la relation entre eux apparait déjà plus complexe et comme réciproque. Une sorte de mécanisme compensateur, aperçu et décrit par l'Ecole classique anglaise, subordonne à la fois — et comme en cercle — le cours du change aux fluctuations des prix et celles-ci, à leur tour, au même cours du change.

Cette dernière liaison est apparue avec une netteté particulière dans les pays où la dépréciation monétaire a donné aux accidents du change une ampleur inaccoutumée. L'exportation a paru se précipiter dans le sens où semblait l'appeler le bénéfice de la prime et l'on a été conduit alors à se demander si, dans ce cas particulier, l'influence compensatrice de la première relation cessait de se faire sentir. Comment l'excès des exportations ne parvenait-il pas à faire recouvrer aux pays intéressés la faveur des changes? La dépréciation monétaire jouait donc un rôle particulier, dont une théorie spéciale devait rendre compte. C'est ainsi que deux conceptions des relations entre les changes et les prix, non pas contradictoires mais applicables à des situations de fait différentes, sont nées l'une après l'autre et se sont développées parallèlement aux faits monétaires qui se sont succédé depuis un siècle et que nous avons rappelés. Nous les étudierons tour à tour dans un ordre historique et logique à la fois, en distinguant le cas des changes normaux de celui des changes anormaux.

CHAPITRE PREMIER

Formation historique de la doctrine de l'Equilibre des Changes

La théorie des mouvements monétaires internationaux, entre pays pratiquant le même régime monétaire, a été posée par l'école classique anglaise avec toute la rigueur et la clarté d'un théorème.

Si deux pays, la France et l'Angleterre par exemple, sont en rapports commerciaux et si la France se trouve avoir plus importé d'Angleterre qu'elle n'y a exporté, le solde devra nécessairement se liquider par un envoi de numéraire. Or, ce mouvement aura pour effet d'augmenter le stock monétaire anglais et de diminuer le stock monétaire français : toutes choses égales d'ailleurs, le numéraire anglais perdra et le numéraire français gagnera en puissance d'acquisition ; c'est-à-dire que les prix monteront en Angleterre et baisseront en France. Les consommateurs anglais se trouveront alors avoir intérêt à acheter en France de nouveaux produits et, de cet intérêt, naîtra un mouvement de marchandises de France vers l'Angleterre qui déterminera un courant inverse de numéraire, lequel

2

rétablira finalement l'équilibre monétaire, un instant troublé.

Tel est dans ses éléments essentiels le mécanisme automatique, décrit par l'école classique anglaise, qui maintiendrait les stocks monétaires dans un équilibre relatif sensiblement stable, ne leur permettant que d'osciller autour d'un centre de gravité correspondant à l'équivalence des prix cotés sur les différents marchés monétaires.

Cette conception ne pouvait venir aux premiers économistes, préoccupés d'actions pratiques et ambitieux de donner aux nations comme aux individus le moyen de s'enrichir indéfiniment. Leurs théories impliquaient naturellement que la fortune d'un pays peut s'accroître indéfiniment aux dépens des autres et qu'en particulier le flot monétaire, signe essentiel de cette fortune, peut couler toujours et sans retour dans le même sens.

Plus tard seulement le sentiment, confus d'abord, d'un équilibre naturel, l'idée que toute action amène une réaction, que la vie économique parcourt un cercle fermé, apparaissent, surtout avec les physiocrates, en même temps que l'on commence à assigner à la monnaie sa vraie place dans l'économie nationale et surtout internationale, celle d'un simple intermédiaire, d'un moyen mais non plus d'un but.

Barbon, le premier, aperçoit et proclame que l'importation des marchandises étrangères provoque l'exportation des produits nationaux ; que les deux mouvements sont en réalité solidaires [1]. Comment s'exerce cette

1. Barbon. — A discourse of trade, 1690.

solidarité ? Comment l'un des courants tend-il nécessairement à faire naître l'autre ? Dudley North [1] et Cantillon [2] dégagent assez clairement la cause de ces effets en analysant que la monnaie se distribue naturellement, entre les différentes nations, selon leurs besoins respectifs et que cette répartition se modifie suivant les variations du niveau général des prix.

Mais il appartenait à Hume [3], à la mémoire duquel la Philosophie et l'Histoire ont rendu un plus juste hommage que l'Economie Politique, d'expliquer ce mécanisme de la manière la plus complète et la plus saisissante.

Voulant écarter de l'esprit du public la crainte des exportations monétaires, il suppose qu'en une nuit l'Angleterre soit ramenée, eu égard au numéraire, au même état que sous les règnes des Henri et des Edouard. Il n'est pas douteux, pense-t-il, que les prix du travail et des marchandises baisseront en proportion ; toute chose serait vendue aussi bon marché qu'à ces époques. Et sur les places étrangères, aucun produit ne pourrait être vendu à des conditions égales, tout en procurant aux exportateurs anglais des bénéfices suffisants. Le numéraire ne tarderait pas à rentrer en Angleterre jusqu'au jour où la circulation monétaire aurait atteint de nouveau son niveau naturel, proportionnel à la population, à l'industrie et à la production du pays.

Inversement, si l'on supposait que toute la circulation

1. Dudley North. — Discourses upon trade, 1691.
2. Cantillon. Essais sur la nature du commerce, 1730.
3. Hume. Essays and trealises on several subjects, 1752. — Lettres à James Oswald.

de la Grande Bretagne fût quintuplée en une nuit, l'effet contraire ne devrait-il pas se produire ?

Le travail et les marchandises, demande Hume, ne devraient-ils pas monter à un taux si exorbitant qu'il serait impossible, à aucune des nations voisines, de nous rien acheter, tandis que d'autre part leurs marchandises deviendraient comparativement si bon marché, qu'en dépit de toute la législation imaginable, elles nous envahiraient. Notre argent s'en irait, jusqu'à ce qu'il ait atteint le niveau étranger, et que nous ayions perdu ainsi cette grande supériorité de richesse qui nous aurait mis dans une situation si désavantageuse !

Il est évident, ajoute Hume, que les mêmes causes, qui corrigent ces inégalités exorbitantes, les empêchent de se produire dans le courant ordinaire des choses, et maintiennent constamment, dans toutes les nations avoisinantes, une circulation proportionnelle à l'habileté et à l'activité de chacune d'elles.

L'eau, partout où elle se répand, conserve toujours un niveau constant.

Cette analyse devint dès lors classique. Toutes les écoles scientifiques la reproduisent plus ou moins complètement.

Ricardo [1], sans jamais en présenter un complet exposé doctrinal, en fait la trame de tous ses écrits. Il montre comment la répartition initiale des nouvelles productions monétaires, ainsi que leurs migrations ultérieures, sont commandées par le niveau relatif des prix. Pour lui, l'exportation du numéraire d'Angleterre naît de son bas prix relatif en Grande Bretagne et de

1. Ricardo. — Principes d'Econonie Politique. High prices of Bullion. Réponse aux observations de M. Bosanquet.

sa cherté relative dans les nations avoisinantes. Mais une diminution du numéraire lui donne immédiatement une valeur additionnelle en Angleterre et son augmentation, dans les autres pays, affecte le prix de toutes les marchandises. Le courant monétaire reflue. L'Angleterre exporte des marchandises et les autres pays importent chez elle du numéraire ; c'est ainsi que chaque pays ne possède que la quantité de numéraire nécessaire à son commerce, proportionnel à son trafic.

Ainsi Ricardo fait sienne complètement la théorie de Hume ; il la développe, l'explique, l'applique à tel point, que la doctrine est aujourd'hui connue sous le nom de théorie ricardienne.

Elle prend place dans les documents officiels avec le célèbre Bullion Report [1]. La commission n'envisage déjà plus les seules exportations de numéraire ; le phénomène a des oscillations moins amples et plus rapides ; il se traduit par le prix des traites. Et à peine ce prix a-t-il été influencé par la balance défavorable du commerce, qu'il procure un bénéfice sur l'achat et l'exportation des denrées anglaises ; il en résulte une égalisation des importations et des exportations.

St. Mill [2] devait donner de cette opinion, comme de toutes celles de l'école classique anglaise, le résumé, l'achèvement et l'exposé le meilleur dans sa forme la plus exacte.

Tout en la qualifiant de ricardienne, il reprend d'abord la théorie de l'équilibre des stocks monétaires,

1. Bullion Report, 1810.

2. St. Mill. — Principes d'Economie Politique, traduction Dussard et Courcelle-Seneuil, 3e édition, 1873.

et l'on retrouve sous sa plume une description qui rappelle celle de Hume.

La diminution du numéraire fait baisser les prix de toutes les marchandises d'exportation, tandis que l'abondance de la monnaie, dans les pays avoisinants, a peut-être élevé le prix des articles d'importation, et, en tout état de cause, ces articles ne subissent pas la baisse qui a atteint les autres.

Le bon marché relatif des marchandises anglaises engage les pays étrangers à en prendre pour une somme plus forte, tandis que la cherté positive ou relative des marchandises importées en fait prendre une quantité moins considérable [1].

Mais depuis le XVIII[e] siècle, la vie économique est allée se compliquant, se diversifiant ; les phénomènes de crédit ont commencé à prendre une importance capitale et St. Mill apporte à la théorie deux corrections qui lui sont suggérées par l'intervention des moyens de crédit.

1° Lorsque l'équilibre des échanges a été troublé et qu'un mouvement de métaux précieux devrait s'en suivre, il est possible que ce mouvement n'ait pas lieu immédiatement parce qu'un pays fait crédit à l'autre. La durée des crédits accordés permet aux débiteurs de différer leurs paiements et même, pendant ce temps, la balance peut changer et rétablir l'égalité des dettes et des créances sans aucun transport effectif d'espèces [2].

Non seulement le mouvement est différé, mais il peut ne pas avoir lieu du tout ; c'est ce qui arrive le plus fréquemment, constate St. Mill, parce que les

1. St. Mill op. cit. Livre III, chapitre 21, paragraphe 1.
2. St. Mill op. cit. Livre III, chapitre 20, paragraphe 3.

variations du change se servent à elles-mêmes de régulateur.

2° Le change, qui a pour but d'éviter les transports d'espèces lorsque la rupture d'équilibre n'est pas trop considérable, produit les mêmes effets qu'un transport monétaire, mais atténués toutefois. Il ne s'agit plus de mouvements des prix résultant des variations du stock monétaire, mais de mouvements des prix résultant de ce qu'un léger bénéfice étant assuré par le change aux exportateurs, ceux-ci peuvent abaisser leur prix, provoquer des demandes extérieures et faire naître ainsi un courant compensateur d'exportations.

« Les lettres de change se vendent à prime parce « qu'on a importé des marchandises pour une valeur « en numéraire supérieure à celle des marchandises « exportées ; mais la prime elle-même offre un profit « supplémentaire à ceux qui exportent ; outre ce qu'ils « gagnent sur leurs marchandises, ils tirent des lettres « pour le montant et gagnent la prime. Ainsi ce qu'on « appelle change contraire est un encouragement à « l'exportation et un obstacle à l'importation »[1].

Cette théorie, qui méritait l'attention, tant par l'importance du sujet que par le nom de ses créateurs, n'a pas trouvé, pendant longtemps en France, d'auteurs qui s'en soient sérieusement occupés.

C'est seulement après que St. Mill en eut donné l'exposé que nous avons sommairement rappelé, qu'une étude particulière en fut faite par Cherbuliez[2] qui la résume avec sa clarté habituelle et par Augustin

1. St. Mill, op. cit. Livre III, chapitre 20, paragraphe 3.

2. Cherbuliez. — Précis de la science économique et de ses principales applications (1862).

Cournot [1] qui, tout en se séparant de l'école classique par sa conception des répercussions du commerce extérieur sur le revenu national, admet toutefois, plus ou moins explicitement, les idées déjà consacrées relativement à la distribution des métaux précieux, à l'influence de leurs migrations sur les prix, et à l'action de ceux-ci sur le courant des échanges internationaux.

Cette théorie est devenue argument à la tribune du Parlement [2] où M. Léon Say exposait, en 1891, que les variations du change ont sur le commerce une action indéniable ; « Elles provoquent, disait-il, aux « exportations, dans certains cas. Cela est certain ; ce « fait est reconnu par la vieille école comme par la « nouvelle ; et il s'explique : dans les rapports des peu- « ples, il arrive qu'une nation marche très vite, et une « autre plus lentement. C'est le change qui les met au « pas ».

L'enseignement, enfin, a consacré la théorie ricardienne comme exprimant le mécanisme essentiel de la circulation internationale des richesses.

M. Leroy-Beaulieu [3] attribue au change une puissance de réajustement qui tend au rétablissement de l'équilibre troublé entre les dettes exigibles réciproques des différents pays.

M. Cauwès [4] précise et explique, dans son cours d'économie politique, que l'action du change sur le commerce international est considérable : « Sans « doute le change est non la cause mais l'effet de la

1. Cournot. — Précis de la théorie des richesses (1863).
2. Débats parlementaires, 9 mai 1891, Chambre des députés.
3. Leroy-Beaulieu. — Traité d'économie politique.
4. Cauwès. — Cours d'économie politique, IIe Partie, livre IV.

« situation des affaires ; cependant, sous deux rapports,
« l'analyse fait reconnaître que, sur cette situation, il
« exerce une sorte d'action réflexe. La balance du
« commerce est à l'état d'équilibre instable ; le cours du
« change qui subit ses oscillations tend à les régler.
« Supposons que la balance soit défavorable, le cours
« du change s'élève : les vendeurs de papier sur l'étran-
« ger, c'est-à-dire à notre point de vue actuel les expor-
« tateurs, peuvent vendre leur créance avec une cer-
« taine prime, soit 0 fr. 50 pour 0/0 ; cette prime s'ajoute
« aux bénéfices des vendeurs. Elle équivaut à un
« encouragement direct, à une prime à l'exportation.
« Sous cette influence, les exportations ont tendance
« à s'accroître, le papier sur l'étranger à être moins
« rare, d'où l'abaissement du cours du change. »

Le même mécanisme régulateur est également décrit par M. Gide [1] dans le manuel universellement célèbre, qui donne une si claire vision de la science et du monde économique au début du xxe siècle. « Il
« existe une autre cause plus lointaine et plus subtile
« en même temps, qui limite ces variations du change.
« Supposons que le prix de la lettre du change sur
« l'étranger s'élève au-dessus du pair, c'est-à-dire que
« le négociant qui a tiré sur son acheteur étranger
« une lettre de change de 1.000 fr., puisse la vendre
« 1.010 fr. ; il est clair que ces 10 fr. seront autant
« d'ajouté à son bénéfice sur la vente ; au lieu de
« gagner 10 0/0 par exemple, comme il l'espérait, il
« se trouvera gagner 11 0/0 ; ce supplément de béné-
« fices, pour tous ceux qui ont vendu à l'étranger,

1. Gide. — Principes d'économie politique, 9e édition, 1905.

« déterminera un grand nombre de négociants à « suivre leur exemple ; en d'autres termes, la hausse « du change agit comme une prime à l'exportation.

« Mais, en raison même de l'accroissement des « exportations, le nombre de lettres de change aux- « quelles chacune d'elles donne naissance se multi- « pliera, et la valeur de ces lettres, suivant la loi « générale de l'offre et de la demande, s'abaissera « progressivement jusqu'à ce qu'elle soit redescendue « au pair.

« A l'inverse, si le papier descend au-dessous du « pair, il est facile de démontrer par le même raison- « nement que cette dépréciation entraînera une perte « pour les négociants qui ont vendu à l'étranger et « tendra par conséquent à réduire les exportations, « puis à réduire par contre-coup l'offre de papier sur « l'étranger jusqu'à ce que sa valeur ait été relevée au « pair.

« En somme, il n'y a rien de plus ici que le méca- « nisme ordinaire de l'offre et de la demande qui, « toutes les fois que la valeur d'une marchandise « s'écarte de sa position d'équilibre, tend à l'y ramener « par un accroissement ou un resserrement de la « production [1] ».

---

1. Les mêmes conceptions ont trouvé leur expression à l'étranger dans les ouvrages de MM. Bastable, Pareto, Beaujon, etc...

CHAPITRE II

Examen critique de la théorie de l'équilibre des changes

Cette théorie qui paraissait avoir conquis droit de cité, qui avait pris place dans l'enseignement, a été l'objet de récentes études critiques qui ont donné le signal d'une ardente polémique. Tant il est vrai que les conquêtes de la science économique sont destinées à n'être jamais définitives.

La théorie classique, dite ricardienne, a été jugée trop simpliste ; elle serait incompatible avec le fonctionnement de la vie économique actuelle ; cet argument est la base de toutes les critiques qu'elle a soulevées [1].

Mais il est peut-être nécessaire de rappeler, avant de commencer cette discussion, qu'on n'a jamais soutenu que les mouvements de l'or fussent la cause des mouvements initiaux de marchandises [2]. La doctrine enseigne

1. Ces critiques ont trouvé leur plus récent et magistral exposé dans le chapitre que M. Laughlin a consacré à la théorie ricardienne dans son livre « The principles of Money » New-York 1903.

2. It becomes perfectly clear that the movement of gold is a résult, not the cause, of the movement of goods in international trade. While this is but a simple statement of patent facts, it is to be observed that this is not the sequence of events set down in the quantity theory, since that theory teaches that goods move after the change in the quantity of the circulation within a country has affected prices. Laughlin — op. cit. page 377.

seulement que le commerce des marchandises se trouve en quelque sorte contrôlé et non provoqué par l'action des mouvements d'or sur les prix ; en d'autres termes que la cause d'un mouvement d'or est un certain prix des lettres de change et que la cause de cette cause est une balance de la dette totale. Tous les mouvements d'or envisagés ici sont la conséquence d'un mouvement antérieur de marchandises; mais un transport d'espèces réagit s'il y a lieu sur le courant des échanges, et rétablit l'équilibre du stock monétaire national, proportionnel à l'activité et à l'habileté de chaque nation.

Ces deux qualités sont elles-mêmes essentiellement variables, et l'augmentation ou la diminution continue de la quote-part métallique d'un pays peut se produire, sans que pour cela la théorie classique soit battue en brèche ; déjà Hume écrivait à J. Oswald: « Je suis d'accord que l'accroissement du numéraire, s'il n'est pas trop soudain, fera augmenter naturellement la population et l'industrie et qu'il en résultera une possibilité de garder le numéraire nouveau ».

Un économiste moderne ne raisonne pas autrement lorsqu'il écrit : « l'augmentation absolue et relative de « la quote-part métallique nationale des Etats-Unis « est due, d'abord à l'augmentation du stock moné- « taire du monde entier, résultant de l'importante « production de ces derniers temps, et secondement, « à l'accroissement du volume d'affaires ou du travail « monétaire à accomplir aux Etats-Unis, à un degré « plus fort que l'augmentation moyenne du reste du « monde »[1].

---

1. M. Whitaker — Quaterly Journal of Economics, février 1904.

Comment peut-on donc, à l'aide de statistiques récentes, s'inscrire en faux contre la théorie classique ? Elle n'a jamais condamné l'humanité à ne progresser que d'un pas égal en tous lieux.

Ceci dit, examinons les critiques particulières qui sont adressées à la théorie ricardienne.

Le change. — On a tiré du change deux objections [1] :

a). — L'influence du change ne saurait procéder du même principe que celle de la monnaie.

Il paraît évident pourtant que les oscillations du change ne font que traduire des tendances monétaires ; les mouvements intermédiaires du taux du change ne sont que le moyen par lequel peuvent être évités ou doivent être atténués les transports d'espèces ; tant qu'il existe un procédé plus économique de les effectuer, ils n'ont pas lieu sous leur forme réelle.

Un contrat de change reste un contrat de transports [2] ; c'est une « vendition d'argent » [3] qui, en aucun cas, ne dépassera le prix de la « lettre de voiture » [4].

L'action régulatrice du change et celle du transport monétaire découlent du même processus [5].

b). — Mais la lettre de change n'est pas seulement un moyen de paiement, c'est aussi un instrument de crédit ; elle retarde, empêche même les mouvements monétaires de se produire et, entre temps, la balance des comptes peut-être retournée. Ainsi, conclut-on, le

1. Nogaro — Le rôle de la Monnaie dans le Commerce international. Thèse. Paris 1904.
2. Pothier.
3. Wolowski.
4. David Hume — op. cit.
5. En ce sens — Bastable, op. cit.

change rétablit l'équilibre, sans que les forces ricardiennes aient à agir sur les prix.

St. Mill avait prévu l'objection [1], et constatait qu'en effet la durée des crédits accordés permet aux débiteurs de différer leurs paiements et que même, pendant ce temps, la balance peut changer. Les variations du change se servent à elles-mêmes de régulateur. C'est ce pouvoir que M. Leroy-Beaulieu définit « puissance de réajustement ». De ce qu'on ne constate pas une inégalité, il y a un véritable sophisme à nier l'influence qui l'empêche de se produire. De ce que ce livre, posé sur une table, ne tombe pas, nierons-nous les lois de la pesanteur?

Les valeurs mobilières. — On a opposé, comme instrument de paiement, à l'emploi de la monnaie, l'emploi des valeurs mobilières qui ont pris, au cours du XIXe siècle, une importance si considérable [2].

On a voulu en conclure que l'état de la balance des comptes peut provoquer l'utilisation d'instruments monétaires dont les propriétés peuvent être différentes, et exercer une action différente.

Il nous semble que, sur ce point, on ressuscite la querelle de la Balance du commerce et de la Balance des comptes.

Certes, les valeurs mobilières servent à payer, tout comme d'autres produits, les importations faites de l'extérieur. Faut-il rappeler ici que nul ne considère le taux du change comme le résultat de la seule balance du commerce. Le frêt payé, les intérêts des valeurs mobilières, les placements de capitaux à l'étranger, les

1. St. Mill, op. cit.
2. En ce sens : Laughlin, op. cit ; Nogaro, op. cit,

dépenses des touristes sont autant d'éléments indépendants qui forment ce qu'on peut appeler la balance invisible du commerce, dont la balance du commerce des marchandises constitue le variable compensateur. Ce qui seul importe et influe, c'est le solde de ces comptes.

Tout comme les autres marchandises, les valeurs mobilières ne serviront d'échange, que si leur emploi paraît profitable.

« Toutes ces considérations se réduisent à une « question d'intérêt. Si les vendeurs de blé, après avoir « approvisionné le marché d'Angleterre pour une « valeur d'un million, pouvaient y recevoir des valeurs « mobilières qui coûteraient un million en Angleterre, « mais qui, vendues au dehors, produiraient plus que « la remise du million en monnaie, les valeurs mobi- « lières seraient préférées. Dans le cas contraire, les « demandes s'adresseraient à la monnaie.

« Si les étrangers préfèrent l'or en échange de leur « blé, c'est même seulement après avoir comparé la « valeur de l'or et des valeurs mobilières sur leurs « marchés et sur celui de Londres, et s'être assurés « que l'or est moins cher sur ce dernier que sur les « leurs ».

Cette citation est de Ricardo même [1]. Nous avons seulement remplacé le terme « marchandises » par celui de « valeurs mobilières » ; nous aurions pu nous en dispenser ; les valeurs mobilières ne sont-elles pas une variété de marchandises ?

Le titre, au point de vue des relations internationales,

1. Ricardo — High prices of bullion.

n'est plus qu'un article d'exportation comme le coton, le blé ; il est représentatif d'une valeur qu'on ne peut déplacer (mines, chemins de fer, etc.) et c'est le grand progrès de notre siècle, dans cet ordre de faits, d'avoir si bien combiné la propriété et le titre de propriété que le titre soit devenu identique à la propriété elle-même [1].

Nier que les valeurs mobilières ne servent pas d'instruments d'échange, serait nier la vérité essentielle du commerce mondial ; les créances internationales paient les dettes internationales. Le moyen d'échange n'est qu'un agent auxiliaire inventé pour la commodité des négociants. La théorie classique ne fait qu'expliquer cette tendance bien connue à l'équilibre des importations et des exportations [2] ; Hume, Ricardo, Mill n'ont pas voulu condamner l'humanité à n'échanger toujours que ce qui était connu de leur temps.

Traites, Chèques. — Mais cet agent auxiliaire, a-t-on dit, ce moyen d'échange qui est la monnaie, a trouvé depuis des succédanés qui en ont réduit l'emploi. La monnaie n'intervient que rarement dans les comptes. Son rôle est réduit, son influence également [3].

De nombreuses statistiques nous prouvent, en effet, qu'au moins en Angleterre et aux Etats-Unis, 95 0/0 des affaires se font par traites, chèques et 5 0/0 seulement en monnaie ; il y a tout lieu de se féliciter d'un tel résultat.

« Mais toutes les banques et tous les expédients « financiers naissent du crédit ; or, le crédit est et sera

1. Léon Say. — Introduction à la traduction du livre de M. Goschen
2. Whitaker, op. cit.
3. Laughlin, op. cit.

« toujours proportionné et subordonné au volume de « monnaie. Il ne peut exister seul et par lui-même ; il « présuppose un payement de monnaie et est basé sur « un tel payement.

« Les chèques, les traites et les lettres de change « tirant toujours toute leur efficacité de leur proportion, « quelle qu'elle soit, au volume de monnaie utilisable « dans la communauté, ne peuvent s'accroître que si « ce volume s'accroît ; ils doivent inévitablement dimi- « nuer dans l'entière proportion où ce volume diminue.

« S'il n'en était pas ainsi, nous ne pourrions com- « prendre les récents embarras d'une célèbre maison « de banque de la Grande-Bretagne [1], et nous devrions « nous étonner de la terreur que la situation de cette « maison inspira à toutes les maisons de banque et « d'affaires du Royaume Uni. On ne peut mettre en « doute que tous les moyens, connus du banquier le plus « expérimenté, étaient à la connaissance et à la dispo- « sition de cette maison qui, depuis plus d'un siècle, « était au premier rang du monde de la banque et des « affaires de la Grande-Bretagne. Avant de succomber « devant l'inévitable, elle s'était certainement servie « de tous les secours qu'elle pouvait trouver dans les « chèques, les traites, les promesses et les lettres de « change. Qu'est-ce donc qui rendit inutile tout recours « plus ample à ces moyens ; qu'est-ce qui la força à « s'arrêter, si ce n'est qu'elle savait qu'elle n'avait pas « assez d'argent pour servir de base à d'autres chèques « et à d'autres traites? S'il est vrai qu'un vingtième seu- « lement des payements s'effectue en numéraire, il en

1. Maison Baring et C°.

« résulterait que cette maison n'avait pas le vingtième « prescrit, qui eût pu lui servir de base pour élever un « nouvel échafaudage de chèques, de traites et de « lettres de change. Si la monnaie était une telle baga- « telle dans la conduite des affaires, c'eût été une bonne « occasion de le prouver. »

Nous ne connaissons pas d'argument plus topique. Nous l'avons extrait du remarquable discours que M. Jones, ardent et brillant protagoniste du bimétallisme universel, fit à la Conférence monétaire de 1892 [1].

« *L'action des marchés internationaux,* avec les « câbles télégraphiques reliant toutes les parties du « monde, combat la supposition que les prix en or « puissent en général rester à un niveau plus élevé dans « un pays que dans un autre, même pour une courte « période. »[2]

Si, grâce à l'amélioration des moyens de communication, qui diminuent l'étendue des mouvements des prix et se perfectionnent chaque jour, les perturbations de niveau deviennent presque imperceptibles, ce n'est pas que les forces de réajustement du change se soient modifiées mais c'est que leur action est facilitée.

Tous les télégraphes du monde ne nivelleraient pas le prix des choses sur les différents marchés internationaux, si elles n'étaient pas transportables.

Du fait que le voyage de Paris à Bordeaux s'effectue

---

1. Conférence monétaire internationale de Bruxelles, 1892. Procès-verbaux.

2. Laughlin, « In the first place the action of the international markets, with telegraphic quotations from every part of the world, precludes the supposition that gold prices could in general remain on a higher level in one country than another (cost of carriage apart) even for a brief time ». Op. cit., page 369.

aujourd'hui en six heures, alors qu'il prenait autrefois six jours, en conclut-on que la distance à parcourir est moindre.

Les importations d'espèces, a-t-on dit, ne peuvent pas affecter les prix, parce que les espèces vont renforcer les réserves des banques ; quant aux prêts et escomptes, ils sont faits par suite de transferts de marchandises ou accessoires satisfaisants et non uniquement par suite de l'élévation des réserves. Evidemment, si les réserves augmentent, le taux d'intérêt s'abaissera, et les opérations seront plus faciles ; mais de ce qu'une banque peut en faire, il ne s'ensuit pas qu'elle en fasse [1].

« Un mouvement d'or n'est qu'un simple chan-
« gement de lieu d'entrepôt » [2].

Ce n'est pas là l'avis des gens compétents ; l'or est certes entreposé dans les caves des établissements de crédit, mais l'équivalent de sa valeur se répand dans la circulation, tout comme l'équivalent des marchandises entreposées se négocie sous forme de warrants.

Les 200 millions d'or que les Etats-Unis ont versé en quelques semaines à la France pour le paiement de l'indemnité de Panama sont bien venus s'enfouir dans les caves de la Banque de France, mais ils ont trouvé immédiatement leur contrepartie dans l'accroissement des comptes courants dont le disponible, ainsi augmenté, s'est employé sur le marché français provoquant un essor exceptionnel des succédanés de la monnaie.

---

1. Laughlin. « In legitimate banking, loans are made because of satisfactory collateral or actual transfers of goods, and not merely because reserves are high. To be sure, if reserves rise, more loans are possible and rates of interest will fall ; but merely because a bank can loan, it does not follow that it does loan ». Op. cit., page 387.

2. Laughlin.

Si le stock monétaire augmente, il y aura, en général, plus d'acheteurs de marchandises prêts à offrir un pouvoir d'achat, c'est-à-dire un crédit en banque. Les espèces importées à la suite de mouvements du change tendent à augmenter les crédits. On n'en fait usage que pour devenir acheteur ; l'effet sur les prix s'ensuit naturellement [1].

« *La reconnaissance de la force exercée* par le taux « de l'intérêt sur le mouvement des capitaux pouvant « être prêtés donne le coup de grâce final à l'ancienne « théorie. » [2]

Non seulement il est parfaitement compatible avec la théorie ricardienne de reconnaître toute la force de l'élévation du taux de l'argent sur les mouvements de l'or, mais cette reconnaissance en est la justification la plus éclatante.

La cause de l'élévation du taux de l'escompte, c'est la hausse du change, provoquée par le solde débiteur de la balance des comptes.

Quels sont les effets de cette mesure ?

« C'est la dépréciation de tout le papier de com- « merce [3];

« C'est la dépréciation de toutes les valeurs de Bourse [4];

---

1. Whitaker, op. cit.

2. Laughlin. « The recognition of the force exerted by the rate of interest on the movement of loanable capital gives the final « coup de grâce » to the old theory ». Op. cit., page 383.

3. La même lettre de change de 1.000 francs qui se négociait à 970 francs quand l'escompte était à 3 0/0, ne se négociera plus qu'à 930 francs quand l'escompte sera à 7 0/0. C'est une dépréciation de plus de 4 0/0. (Gide, op. cit.).

4. Chaque financier sait que la Bourse est très impressionnée par le taux de l'escompte et qu'une élévation de l'escompte entraîne presque

« C'est la dépréciation de toutes les marchandises[1].

Et cela parce que l'élévation du taux de l'escompte crée une rareté artificielle de monnaie correspondant à une réalité ou du moins à une tendance, à savoir la fuite du numéraire, et provoque par là une baisse générale de toutes les valeurs et aussi par voie de conséquence des demandes de l'étranger et par suite des envois d'argent. On guérit le mal par un mal semblable : *similia similibus* [2].

Ainsi interviennent toutes les forces dégagées par la théorie classique, mises en jeu artificiellement par le débiteur lui-même avant que leur influence naturelle ne soit devenue sensible. N'est-ce pas affirmer formellement l'efficacité d'une action que de la provoquer ?

Le change agit plus rapidement sur les prix à travers l'élévation du taux de l'escompte.

---

toujours une baisse des cours. C'est qu'en effet les valeurs de Bourse (en particulier celles qu'on appelle internationales parce qu'elles sont cotées sur les principales Bourses de l'Europe) sont souvent employées par les commerçants ou du moins par les banquiers, aux lieu et place du papier de commerce, pour payer leurs dettes à l'étranger. Du jour où ils voient qu'ils ne peuvent faire argent avec leurs effets en portefeuille ou qu'ils ne le peuvent qu'avec de grosses pertes, ils préfèrent se procurer des fonds en vendant leurs titres de rente ou valeurs mobilières quelconques. Celles-ci baissent donc et suivent le sort du papier de commerce (Gide op. cit.).

1. Si l'élévation de l'escompte est forte et suffisamment prolongée, elle amènera un troisième résultat : la baisse dans le prix des marchandises. Nous venons de dire que les commerçants qui ont besoin d'argent commençaient d'abord par s'en procurer en négociant leur papier de commerce, que si cette ressource leur faisait défaut ou était trop onéreuse, ils se rabattaient sur les valeurs de Bourse qu'ils pouvaient avoir en portefeuille, mais enfin, s'ils sont à bout de ressources, il faut bien, pour se procurer de l'argent, qu'ils vendent, qu'ils réalisent les marchandises qu'ils ont en magasin. De là, une baisse générale des prix. (Gide, op. cit.).

2. Gide, op. cit.

Quant à prétendre que, en dehors de ce cas, le taux de l'escompte est la force d'ajustement des stocks monétaires nationaux, il suffit de réfléchir que, dans de pareilles conditions, chaque pays aurait sa proportion monétaire lorsque son taux d'intérêt serait au niveau de celui des autres pays.

Comment pourrait-on expliquer que New-York exporte constamment de l'or vers l'Europe alors que le taux de l'escompte sur cette place est plus élevé que sur ce continent[1].

Le taux d'intérêt d'un pays correspond à son développement économique, aux risques que les capitaux y courrent. Tel que le change, il évolue autour d'un point fixe, un pair moral, si l'on veut ; mais on peut l'élever ou l'abaisser dans certaines circonstances pour faire intervenir les forces de la théorie ricardienne, et rétablir un équilibre troublé.

Quoique les marées ne se fassent pas sentir dans la Méditerranée, devra-t-on nier l'attraction lunaire sur la mer? Non, évidemment ; le phénomène est moins sensible ici que là parce que d'autres éléments interviennent.

Il en est de même pour la théorie ricardienne ; celle-ci n'affirme rien, quant à l'ampleur et à la durée du phénomène du flot monétaire. Les différentes répercussions distinguées par la doctrine : afflux d'or, hausse des prix, importations de marchandises, exportations d'or rétablissant l'équilibre, ne sont séparées que par l'analyse.

La théorie affirme seulement que la quote-part mé-

1. Whitaker, op. cit.

tallique nationale de chaque pays est maintenue par la tendance qu'a l'or, comme toute denrée économique, à aller vers les places où sa valeur d'échange est la plus élevée.

CHAPITRE III

Les changes dépréciés et la doctrine

Nous n'avons envisagé le phénomène qui fait l'objet de cette étude, c'est-à-dire le lien d'interdépendance qui paraît unir les variations du niveau général des prix à celles des changes, que dans le cas de rapports entre pays à étalon monétaire semblable.

C'est sous cette forme principalement qu'il fut exposé par les auteurs dont nous avons rappelé les noms ; c'est avec cette donnée qu'il fut érigé en théorème économique.

Certes il existait alors des pays dont le cours des changes trahissait une situation anormale ; la maladie du papier-monnaie avait sévi sur ce continent : en Russie, en Angleterre, en France. Mais il ne s'agissait là que de cas particuliers, temporaires et successifs.

Enfin, pendant près de 3/4 de siècle, les différents métaux s'étaient échangés sans difficulté, à un taux invariable, à travers les Hôtels des monnaies des pays bimétallistes.

Au contraire, depuis trente ans, le cours des changes de nombreux pays a subi concurremment une dépréciation considérable, qui n'a cessé de s'accentuer chez chacun d'eux. La différence d'étalon monétaire est

devenue une cause de troubles. Le désordre né en 1873 n'a fait que s'aggraver ; l'écart de valeur entre l'or et l'argent s'est encore augmenté dans une large proportion. Les perturbations des changes entre les pays monométallistes argent, et ceux qui ne frappent que des monnaies d'or sont devenues plus intenses, plus fréquentes ; le creuset bimétalliste dans lequel venaient se fondre 15 kilogs 1/2 d'argent contre 1 kilog d'or, n'a plus fonctionné, son propriétaire devenant la dupe de la transformation. Et l'argent, déchu de son rôle monétaire, ne s'est plus échangé contre l'or que dans le rapport commercial des deux métaux.

Immédiatement aussi, la roupie indienne, le sen japonais, la piastre mexicaine, le peso argentin, n'ont eu d'autres cours que celui de l'argent ; le taux des changes a subi une dépréciation croissante parallèle à celle du métal.

Bientôt et successivement, la maladie du papier-monnaie devenait comme épidémique.

La Russie, dès 1855, revient au régime du cours forcé, qui fut, pendant le XVIIIe siècle, son régime naturel. En 1863, les embarras financiers de la guerre de Sécession déterminent les Etats-Unis à suivre cet exemple. Le florin autrichien accuse les premiers symptômes du mal dès 1859 et le choc des armées autrichiennes et italiennes à Custozza contamine la lire italienne.

La baisse de l'argent en 1873, la suspension de la frappe libre retiennent, pour un moment, l'attention du monde. Mais bientôt, en 1877, le drachme grec, soumis au régime du bimétallisme boiteux de l'Union latine, reconquiert une valeur personnelle en papier. Puis, en 1885, le peso argentin, qui avait déjà subi la

baisse de l'argent, se transforme en peso-papier. Son voisin, le milréis brésilien, supporte mal les conséquences d'une révolution politique et se multiplie à l'imprimerie des billets d'Etat. L'épidémie traverse de nouveau l'Océan ; elle atteint en 1891 les côtes du Portugal et envahit presque aussitôt l'Espagne.

Plusieurs de ces pays sont guéris ou en voie de l'être ; pour d'autres la maladie suit son cours, les remèdes tentés n'ayant pas eu d'effets.

Cette situation anormale a soulevé des questions qui ont pris et gardé un caractère d'acuité. Entre autres, s'est posé le problème du change. Les causes de cette dépréciation, ses effets, les remèdes à y apporter, ont fait l'objet d'études et de polémiques. Il n'y avait pas d'expressions assez énergiques pour caractériser cette « plaie envahissante », ce « chancre dévorant », ce stigmate de la déchéance financière d'un peuple.

Mais ce fait, ce change à un taux si élevé, ne va-t-il pas déterminer au profit du pays qui le subit, un courant formidable d'exportations ? N'est-ce pas constater d'une manière frappante l'intervention des forces de la théorie dite ricardienne ?

Il paraît évident que les causes qui empêchent, en général, une inégalité de se produire doivent agir plus efficacement encore lorsqu'elle atteint une telle proportion et la corriger.

La corriger ? Mais ces forces toutes commerciales ne peuvent pas combler une différence de change provenant d'une différence d'étalon monétaire. Aussi les cotes des changes continuent-elles à enregistrer toujours une inégalité qui devra provoquer, suivant la théorie, un courant parallèle de marchandises.

Toutefois une demande si active de ces produits indigènes qui trouvent un débouché si facile à l'étranger, grâce au « change défavorable », fera hausser les prix ; il paraît tout rationnel de le supposer ; et c'est par une action directe de la demande sur les prix que l'équilibre se rétablira.

Mais les effets de cette hausse rationnelle des prix semblent avoir été paralysés par la hausse croissante du change, qui laisse ainsi à l'exportateur une marge constante de bénéfices.

C'est ainsi qu'appliquant plus ou moins sciemment, au cas des changes dépréciés, la théorie classique dite ricardienne, des économistes ont soutenu les uns comme thèse, les autres comme constatation expérimentale, que les changes dépréciés, tout « comme ce que l'on nomme changes défavorables » avaient pour effets de comprimer les importations et de développer les exportations. La seule différence consiste en ce que, dans le nouveau cas, la prime est plus forte et agit constamment, et sans retour, dans le même sens.

Cette opinion a fait école ; elle a permis d'expliquer le malaise général dont paraît souffrir l'industrie européenne : les bas prix.

Cette différence du change qui pèse déjà si lourdement sur les pays à étalon apprécié, et leur ferme des débouchés importants, donne aux autres contrées un avantage si redoutable sur les marchés internationaux que la lutte n'est plus possible ; il se produit une dépression ruineuse des prix.

« Car, quoi qu'il en soit, si la baisse des prix n'est
« pas due exclusivement à une cause monétaire, elle en
« provient pour une grande partie ; le fait que cette

« baisse sévit sur toute la série des marchandises en est
« la preuve.

« Cette baisse est une calamité ; au lieu de tenir à « une cause inhérente aux marchandises, elle provient « de la dépréciation des changes étrangers qui avilit les « produits sans diminuer les frais de production [1]. »

Ce raisonnement est devenu un argument de polémique. Il a été la base des attendus, des considérants de tous les vœux émis par les producteurs, réunis pour chercher un remède à une situation aussi défavorable.

M. Posadowski, président de la Conférence monétaire allemande de 1894, après avoir résumé d'une façon fort impartiale les arguments fournis par les différentes parties, concluait :

« Je crois qu'on s'est trouvé d'accord sur les points « suivants. . . . que les bas prix de l'argent entraînent « certains inconvénients pour notre commerce d'exportation et pour notre production intérieure. »

La même année, le Conseil de la Société des Agriculteurs de France créait dans son sein une Commission monétaire permanente guidée par les considérations suivantes : « La hausse relative de l'or est devenue « une source de grands bénéfices pour les pays à « changes avariés, et une cause de préjudices considé« rables pour les pays où la circulation monétaire « est au pair de l'or comme en France, parce que la « prime sur l'or agit, dans les nations où elle existe, « non seulement comme un tarif protecteur contre « l'importation des produits étrangers, mais aussi et « surtout comme une formidable prime à l'exporta-

1. En ce sens, M. Bourguin. De la mesure de la valeur, 1895. Discours de MM. Allard, Jones, etc. Conférence monétaire internationale de 1892.

« tion pour les produits indigènes. Il en est ainsi « résulté sur les marchés européens une baisse effroya- « ble de toutes les marchandises de production et de « consommation universelles et notamment des pro- « duits agricoles. »

Et maintenant la perte au change du papier contre l'or agit-elle, dans le pays qui la subit, comme la perte au change de la monnaie d'argent, c'est-à-dire dans un sens favorable aux exportations et défavorables aux importations ?

Le professeur Wagner[1] avait déjà attribué ce pouvoir au rouble crédit. M. Théry[2] l'a donné au peso argentin et à la peseta espagnole.

La dépréciation de l'unité monétaire d'un pays paralyse dans ce pays l'importation et la consommation des marchandises provenant des pays à circulation monétaire d'or, parce que le premier effet de la dépréciation se traduit par une hausse plus ou moins proportionnelle, en monnaie nationale, des produits achetés à l'étranger ; elle favorise au contraire l'industrie et la production indigène en rendant plus difficile, sur le marché intérieur, la concurrence des produits similaires étrangers et en provoquant l'exportation, vers les pays à monnaie saine, de tous les produits indigènes de consommation internationale.

Comment d'ailleurs une semblable opinion ne se serait-elle pas répandue, alors que les nations dont la monnaie se dépréciait se félicitaient des effets favorables que le taux du change produisait sur leur commerce.

1. Wagner. — Die russische Papierwahrung.
2. Théry. — La crise des changes.

MM. les délégués du Mexique remettaient, en 1892, à la Conférence Monétaire internationale de Bruxelles une déclaration collective dans laquelle, après avoir examiné les causes de la dépréciation de l'argent par rapport à l'or, ils en résumaient les effets de la manière suivante :

« La dépréciation de l'argent, telle qu'on la consi-« dère à l'étranger — car dans notre pays la valeur des « choses n'a pas été sensiblement altérée — a constitué « une véritable prime d'exportation ; des articles, qui « ne s'exportaient pas autrefois, se vendent aujourd'hui « sur les marchés d'Europe et des Etats-Unis, avec « une perte de huit, dix ou quinze pour cent de leur « prix de production et frais, parce qu'on trouve une « compensation et un gain au change de vingt-cinq ou « trente pour cent qui correspond à la dépréciation « de l'argent ; voilà pourquoi l'exportation de nos « articles autres que l'argent a passé de six millions « de dollars en 1875, à vingt-sept millions de dollars « en 1891. En présence de ces résultats, nous avons « lieu de croire que, au bout de quelques années, « nous parviendrons à payer en fruits du pays et en « matières premières le montant de notre importation « étrangère, et plus peut-être ; et que notre argent, « dont la production actuelle est de quarante millions « de piastres par an, disparaîtra des marchés euro-« péens. Vous jugerez si cette disparition sera utile « ou préjudiciable aux transactions européennes, spé-« cialement à celles qui ont lieu avec l'Asie.

« Mais l'argent restant au Mexique en quantité plus « grande qu'autrefois, on devra forcément lui trouver « un emploi productif ; l'agriculture se développera

« certainement, mais, étant données les circonstances
« spéciales du pays, nous croyons qu'on se consacrera
« de préférence à l'industrie ; la production des manu-
« factures amènera une diminution proportionnelle
« pour la consommation de beaucoup de manufactures
« européennes, et finira, au bout de quelque temps,
« par en supprimer complètement quelques-unes.
« Cette conséquence de l'augmentation du numéraire
« au Mexique commence déjà à se réaliser ».

C'est sur de pareils arguments que s'appuyaient hier encore au Mexique même les partisans du *statu quo* monétaire; mais un examen plus calme et raisonné des théories et des faits a permis de savoir à quoi s'en tenir au sujet des conclusions qu'on prétendait en déduire, et le Gouvernement mexicain vient de réaliser la réforme monétaire.

Toute la discussion n'est possible, en effet, qu'à la condition *sine qua non*, parfaitement dégagée par M. Bourguin, que l'unité monétaire n'ait pas perdu, dans le pays, son pouvoir général d'achat dans la proportion où elle a perdu sa valeur vis-à-vis de l'or[1].

Il n'est pas possible de poser plus nettement la question. Si l'on veut attribuer aux changes dépréciés les effets énumérés précédemment, il faut s'assurer que le pouvoir intérieur d'achat de la monnaie dépréciée est resté le même.

C'est aux faits qu'il appartient de répondre ; c'est à eux que nous demanderons d'éclairer notre religion. Ou le niveau général des prix n'aura pas varié et la prime de l'or jouera bien le rôle de prime à l'exporta-

1. Bourguin, op. cit.

tion et d'obstacle à l'importation ; ou ce niveau même aura subi une hausse correspondante à la baisse de l'unité nationale ; et le change ne fera plus que traduire des différences monétaires, sans avoir un effet quelconque sur le commerce général.

Mais une pareille conclusion pratique ne paraîtrait-elle pas en opposition avec la théorie ricardienne ?

Aussi, avant de passer à l'examen des faits que la statistique nous fournira, désirons-nous dégager ce que présume des changes dépréciés la théorie classique.

La théorie classique est basée sur les mouvements de numéraire ; or dans le cas des pays à changes dépréciés, ces mouvements ne s'effectuent pas, du moins dans leurs conditions habituelles ; et l'on ne peut plus attribuer aux changes résultant d'une inégalité monétaire les mêmes effets qu'aux changes ne faisant que traduire une inégalité commerciale.

En effet, une dépression d'un métal par rapport à l'autre provoque, vers le pays qui l'a conservé comme étalon monétaire, un afflux considérable de ce même métal ; il y trouve un débouché plus facile et plus profitable qu'ailleurs dans la fonction de monnaie ; et cette quantité plus grande ne sera pas absorbée par « un emploi forcément productif » [1] ; restée dans le canal de la circulation elle ne sera absorbée graduellement que par l'élévation du prix de toutes les denrées.

A un change commercialement défavorable correspond une exportation de numéraire, et à un change déprécié correspond une importation du métal déprécié.

1. Voir ci-dessus page 46 la déclaration de MM. les délégués du Mexique à la Conférence Monétaire Internationale de Bruxelles.

Il s'établira alors un nouvel équilibre. Mais le cours du change continue à être évalué d'après l'ancienne dénomination du pair et, dans cet état de choses, il est nécessaire de faire une distinction entre le cours du change réel, résultat d'échanges commerciaux, et celui du change évalué, résultat de la dépréciation monétaire. Le cours du change évalué comprend alors non seulement la différence réelle de change, provenant de l'état du commerce, mais aussi la différence entre l'ancien et le nouveau pair[1]. Ces deux sommes peuvent se trouver ajoutées l'une à l'autre dans le calcul, ou se faire contre-poids l'une à l'autre. Si le pays, dont la monnaie a subi une dépréciation en comparaison de l'autre, a la balance des comptes en sa faveur, le taux évalué du change paraîtra moins défavorable que la différence réelle du change ; s'il a contre lui la balance des comptes, le taux évalué sera plus défavorable que la différence réelle du change. Mais cette différence ne dépassera pas les silvers points ; et toutes choses restant égales, les forces de la théorie ricardienne interviendront. Supposons un instant le rapport de l'or à l'argent comme de 1 à 30, c'est-à-dire qu'une lettre de change de 1.000 francs s'échange au Mexique contre 30,000 unités d'argent. Si la balance des comptes est défavorable au Mexique, les 1.000 fr. d'or s'échangeront contre 30.000 unités d'argent plus une prime *n* qui ne peut dépasser les silvers points. Il est clair que cette prime constituera un supplément de bénéfices pour le vendeur mexicain qui cèdera la lettre de change de 1.000 francs tirée sur son débiteur étranger contre 30.000 unités plus *n*.

1. Bullion Report.

En somme la baisse d'un étalon monétaire par rapport à un autre cause bien des perturbations momentanées ; mais il s'établit rapidement un équilibre nouveau ; la quote-part métallique nationale augmente en quantité pour atteindre en valeur la proportion précédente ; il n'y a rien de changé, il n'y a que quelques écus de plus.

C'est pourquoi un pays s'accommode assez facilement de la baisse de son unité monétaire, tant bien entendu qu'elle est représentée par un métal précieux ; ce qui le gêne et gêne ses voisins, c'est la période transitoire, celle où les répercussions s'enchaînent jusqu'à atteindre un nouvel état d'équilibre, c'est enfin et surtout l'instabilité du rapport entre ces différents étalons ; et c'est pourquoi aussi tous les pays tendent à stabiliser leur valuta nationale.

Nous n'avons examiné que le cas de pays à circulation métallique différente, la discussion sur celui de pays à circulation fiduciaire nous conduirait à des conclusions identiques.

Si, comme le déclaraient MM. les délégués mexicains, une quantité plus grande d'argent doit forcément trouver un emploi productif, la situation économique de la Grèce et de l'Espagne serait infiniment meilleure que celle du Mexique. Quel moyen original et combien facile que de développer l'industrie d'un pays en l'inondant de papier monnaie.

Le progrès économique d'un pays serait en raison inverse de la valeur de l'unité monétaire nationale.

Il n'en est rien ; une augmentation de la circulation fiduciaire dans une contrée donnée élève les prix dans cette contrée, tout comme un accroissement de l'appro-

visionnement général des métaux précieux élève les prix dans le monde entier ; « la dépréciation du papier « monnaie, à l'égard des marchandises en général, suit « pour ainsi dire fatalement sa dépréciation à l'égard « de l'or »[1].

Mais dans les pays à circulation fiduciaire il ne peut plus être question de faire de distinction entre le change évalué et le change réel ; il n'existe aucun pair autour duquel pourraient intervenir les forces de la théorie ricardienne ; cette abstention fait pénétrer toute la différence qui sépare les nations à circulation métallique, même dépréciée, de celles qui confient la mission capitale de leur fournir la quantité de médium proportionnée à leurs besoins, au seul discernement des hommes.

La connaissance la plus éclairée du commerce, combinée avec la science profonde de tous les principes qui régissent la monnaie et la circulation, ne suffit pas pour rendre un homme ou un conseil d'hommes capables d'établir et de maintenir toujours une juste mesure entre le médium de la circulation d'un pays et les besoins du commerce.

Lorsque la monnaie consiste uniquement en métaux précieux ou en papier convertible à volonté en métaux précieux, le cours naturel du commerce, en établissant les changes entre les différentes contrées du monde, proportionne, dans chaque pays en particulier, le médium de la circulation à ses besoins actuels, d'après cet approvisionnement de métaux précieux que les mines fournissent au marché général du monde entier.

1. Bourguin. Op. cit.

La proportion, qui est ainsi établie et maintenue par l'effet naturel du commerce, ne saurait être déterminée par aucune prudence ni science humaine [1].

---

1. Bullion Report.

DEUXIÈME PARTIE

LES FAITS

DEUXIÈME PARTIE

LES FAITS

Ces notions, qu'une étude rationnelle nous a permis de faire apparaître, c'est aux faits que nous en demanderons maintenant la confirmation ; ce sont eux que nous interrogerons. Dégager leur réponse ne sera pas la partie la moins ardue de notre tâche.

Dans le vaste sein de la nature, les efforts les plus divers s'ajoutent, se combinent, se heurtent ; comment quantifier la part de chacun dans le résultat final ? Celui-ci se traduit par des chiffres qui exercent sur notre esprit une fascination particulière ; « symboles de » précision, ils portent en eux l'attrait de l'impératif » du fait absolu »[1] ; tout paraît simple ; « les exemples » qu'on prend pour prouver d'autres choses, si on » voulait prouver les exemples on prendrait les autres » choses pour en être les exemples »[2] ; alternativement, l'effet devient cause, et la cause effet ; d'une corrélation accidentelle on déduit un rapport, une règle générale que de nombreuses exceptions s'empressent de confirmer.

1. Liesse. — La Statistique, 1905.
2. Pascal. — Pensées, article, IX, 3.

Mais ces chiffres mêmes qui servent de base à nos recherches, par qui nous sont-ils fournis? Quelle foi pouvons-nous leur accorder?

Les documents officiels? mais ceux-là sont spécialement sujets à caution; ils sont donnés parfois dans un but politique; chaque gouvernement entend prouver que c'est sous son administration que le pays a reçu son développement économique le plus complet. N'a-t-on pas pu, par un artifice de comptabilité, supprimer une fois trois mois à prendre sur le temps, imaginer une année intercalaire de neuf mois à la condition de supposer que l'année de la fin du monde aura quinze mois au lieu de douze. C'est une balance, et la balance est le grand objet de l'équilibre budgétaire[1]. Qu'im-

---

1. On payait autrefois les coupons de rente aux rentiers deux fois par an, le 22 mars et le 22 septembre, 1 fr. 50 au 22 mars et 1 fr. 50 au 22 septembre. Les rentiers avaient touché dans leur année les 3 fr. qui étaient dus et ils étaient satisfaits.

Un ministre des finances eut un jour l'idée, sous prétexte d'une plus grande commodité pour les rentiers, de payer en quatre termes la rente de trois francs due par l'Etat. Cela faisait 75 centimes par trimestre.

Il y avait alors à payer tous les ans aux rentiers environ 175 millions de francs en coupons de 3 fr. C'était donc 41 millions et demi à leur donner à la fin de chaque trimestre. L'année se divise naturellement en quatre termes qui viennent à échéance le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre.

Par une inspiration admirable, le ministre a eu l'idée, au lieu de faire le paiement aux jours que nous venons d'indiquer, de le reculer au lendemain matin, c'est-à-dire au 1er avril, au 1er juillet, au 1er octobre et au 1er janvier.

C'était en 1862, et, en suivant les dates que nous venons d'indiquer, les trois premières tombaient dans l'intérieur de l'année 1862, tandis que la dernière tombait en dehors de 1862 et dans l'année 1863.

Il n'y avait donc plus que trois trimestres payables au compte de 1862, le dernier se trouvant reporté à l'année suivante. C'était 41 millions à sortir des dépenses de 1862 et 41 millions à porter dans les dépenses de 1863. L'année 1863 ne devait pas d'ailleurs en souffrir, car si le dernier trimestre de l'année précédente était soldé en 1863, le dernier trimestre de 1863 serait soldé en 1864. Il y avait un retard

porte si on retranche trois mois à une année financière puisqu'on en ajoute trois à la dernière ; le soleil n'y perd rien, dit M. Léon Say[1], mais le statisticien perdra la raison à suivre le cours des multiples combinaisons qui peuvent naître dans un esprit ingénieux.

Les documents officiels sont aussi établis dans un but fiscal ; le contribuable devient alors l'ennemi de l'observateur ; il cherche et réussit souvent à dissimuler les matières imposables ; chacun sait que frauder n'est pas voler.

Si le contribuable veut payer le moins, le commerçant veut, à juste titre, gagner le plus ; il ne fournit que des indications vagues et générales aux questionnaires des statistiques d'enseignement que désirent dresser les différents ministères ; il ne veut pas faire voir ses affaires ; il craint de dévoiler ses bénéfices, de provoquer la concurrence.

Quant aux statistiques douanières, si utiles et si véridiques, elles ne peuvent qu'enregistrer des opérations commerciales sans examiner dans quelle mesure celles-ci feraient double emploi ; « un de mes « amis entre chez moi ; c'est un ami ; il en ressort, « c'est un autre ami ; cela me fait deux amis ; il en est « de même des marchandises qui entrent et qui sor- « tent »[2] ; il ne faut demander aux statistiques doua-

---

général d'un trimestre pour toutes les années à venir. C'était une économie absolue de 41 millions pour la première année, sans aucune charge pour aucune année à venir, à moins que la dernière année du monde, ne s'annonçant dans un automne quelconque, on fût obligé de tout liquider avant un 1er janvier qui ne devait pas luire. — Léon Say. Conférence sur la comptabilité des finances publiques, faite à Nerville le 24 octobre 1869.

1. Léon Say. — Conférence faite à Nerville le 24 octobre 1869.

2. Pouyer-Quertier.

nières que ce qu'elles peuvent donner : ce qui est visible.

Il est nécessaire également de ne pas oublier qu'en arithmétique des douanes deux et deux ne font pas toujours quatre[1]. Il suffit de parcourir les statistiques du commerce extérieur de deux pays pour constater que ni la somme des valeurs exportées et importées réciproquement, ni même les quantités, ne concordent. Cela tient à ce qu'il n'existe pas de communes mesures douanières internationales ; les estimations ne sont pas identiques et les classifications sont différentes.

Enfin, la fantaisie même intervient dans ces calculs : les documents officiels espagnols, par exemple, ne nous apprennent-ils pas que l'on a extrait dans la péninsule, en 1897, 7 millions de tonnes de minerai pour une valeur de *27 millions* et que, pendant la même année, l'exportation de ces matières s'est chiffrée par 6 millions de tonnes pour une valeur de *65 millions*[2]. Pendant le trajet de la mine à la frontière le minerai s'est transformé en or.

Quant aux sources privées, elles ne sont peut-être plus fournies dans un dessein politique, mais souvent dans un but intéressé d'école. Néanmoins, elles sont précieuses, parce qu'elles permettent de contrôler les documents officiels.

Nous en avons fait un large usage ; il a été facilité par l'accueil que nos demandes ont trouvé auprès des personnes auxquelles nous nous sommes adressé.

Il existe certainement entre tous ceux qui s'occupent d'études économiques un lien de véritable solidarité ;

---

1. Swift.
2. Gaston Routier. — L'industrie et le commerce de l'Espagne, 1901.

c'est la plus sûre des constatations que nos recherches nous ont amené à faire. Ce lien, c'est peut être le sentiment commun de la mobilité du terrain sur lequel nous étayons nos doctrines ; le sentiment qu'il faut marcher prudemment, s'éclairer à chaque moment, que la statistique se prête à toutes les conclusions.

Car on peut dire de la statistique ce que M. Say disait de la comptabilité ; qu'elle est comme la langue d'Esope, ce qu'il y a de meilleur et ce qu'il y a de pire. La statistique peut jeter de la lumière sur les faits les plus obscurs, mais elle peut aussi, par ses combinaisons, troubler ce qui est le plus naturellement limpide et faire parler les faits malgré eux, comme il convient à l'opinion de celui qui l'emploie. « Tout notre raisonnement se » réduit à céder à nos sentiments »[1].

Il manque en effet à l'économie politique, pour assurer sa marche, le bâton de l'expérimentation. Certes on peut mettre au-dessus de tout, pour le progrès de l'esprit humain, le savant qui fait des expériences et crée des résultats nouveaux ; l'Economie Politique ne peut en faire ; son champ d'observation c'est le monde dans ses manifestations les moins mesurables.

En cette matière, la méthode scientifique est ce qu'on appelle l'esprit critique. Ce que Pascal a dit de l'esprit de finesse et de l'esprit géométrique[2] reste la loi suprême de ces discussions où le malentendu est si facile. « Pour être apte à jouir de ces vérités qu'on « aperçoit non de facc, mais de côté, comme du coin « de l'œil, il faut la culture variée de l'esprit ; la con-

1. Pascal. — Pensées, IX, 2.
2. Pascal. — Pensées, IX. 4.

« naissance d'une foule de choses, qu'on apprend uni-
« quement pour voir que ce sont des vanités »[1].

Et nous serions tentés de terminer par le « que sais-je » de Montaigne, si le passé ne nous donnait confiance que les incertitudes de la veille deviendront les précisions du lendemain.

Peu à peu, en effet, les théories s'épurent, les observations se précisent, les moyens de recherche augmentent et se perfectionnent ; tels phénomènes inobservés ou inaperçus trouvent leur explication dans l'étude que provoquent leurs effets ultérieurs.

L'Economie Politique, si elle ne dispose pas de toutes les ressources de l'induction, si elle ne peut pas modifier à son gré les circonstances de l'observation, peut du moins démêler, de l'ordre historique des phénomènes, telle période où la nature, faisant les frais de l'expérience, élimine d'elle-même les causes apparentes d'irrégularité, telle époque où l'intensité du phénomène observé semble dominer l'évolution des faits historiques.
« L'histoire de Law et l'aventure des assignats nous en
« ont plus appris en matière de crédit et de papier-
« monnaie que des siècles de pratique normale et régu-
« lière »[2].

Nous avons donc été conduits à rechercher ces périodes de trouble où la violence et la rapidité de certaines influences éliminent sensiblement les effets de toutes les autres ; toutefois, l'action de quelques-unes persiste ; il est impossible d'isoler le lieu d'observation. Le lien de solidarité internationale qui unit les faits économiques ne permet pas d'en dégager le mouvement

1. Renan.
2. Aupetit. — Essai sur la théorie générale de la monnaie.

particulier dans un pays déterminé; et si des discordances viennent troubler par moments la loi générale entrevue, il faut en chercher la raison dans les influences étrangères et momentanées qui ont pu exercer leur action ; « la méthode statistique peut « donner de bons résultats, si on ne laisse pas étouffer « son indépendance sous l'amas des chiffres, ni para- « lyser son jugement par leur apparente rigueur »[1].

L'art expérimental consiste à pénétrer la nature plus profondément, à lui dérober ce qu'elle cache sans se perdre dans les complications et les conflits que le seul aperçu des résultats fait apparaître[2].

C'est guidé par ces principes, mais avec l'inexpérience de leur application, que nous avons soumis les conclusions doctrinales rappelées et exposées à une vérification expérimentale qui portera, suivant l'ordre de la première partie de cette étude sur :

Le cas des changes normaux. **(Théorie de l'équilibre des changes)**

Le cas des changes anormaux { **pays à papier monnaie** / **pays à étalon monétaire déprécié** }

1. Levasseur. — Dictionnaire d'Economie Politique.
2. L'esprit consiste à pénétrer les choses sans s'y empêtrer. **Berrot.**

SECTION I

Vérification expérimentale de la théorie de l'équilibre des Changes

La confirmation expérimentale de la théorie ricardienne, dans son application contemporaine au cas des changes normaux, constitue un problème statistique tellement malaisé à résoudre que l'on n'y parviendra sans doute jamais qu'incomplètement. Outre les difficultés d'ordre général précédemment indiquées, il s'en présente en grand nombre de particulières à notre matière, dont il est encore impossible de triompher en l'état actuel des matériaux recueillis et publiés. Il faudrait considérer simultanément tous les nombreux éléments qui influent soit sur le change, soit sur les prix, les quantifier d'une manière précise et confronter date pour date toutes leurs variations. Encore resterait-il à discerner la part de chacun, l'action propre de chaque cause particulière dans le résultat global observé : le problème ne serait pas résolu, mais il serait au moins nettement posé. Cette tâche préliminaire elle-même ne peut être actuellement accomplie.

Les facteurs les plus essentiels qu'il conviendrait de prendre en considération sont, on l'a vu, extrêmement nombreux depuis que le développement des phénomènes de crédit et la variété croissante des rapports économiques ont donné au mécanisme ricardien un aspect singulièrement plus complexe qu'au début du

XIXe siècle. Ce n'est plus seulement le mouvement du commerce international, celui des métaux précieux, le cours du change et le niveau général des prix qu'il faudrait actuellement envisager, ce sont aussi, d'une part, toutes les exportations ou importations invisibles, migrations de valeurs mobilières, de coupons, de frêts ou même de simples touristes ; d'autre part, toutes les conditions accessoires susceptibles d'accroître ou de diminuer, sans variation de quantité, l'efficacité du stock métallique : développement ou resserrement des succédanés de la monnaie, billets ou effets de commerce, accélération ou ralentissement de la vitesse de circulation subordonnée aux mœurs commerciales d'un pays, variations aussi des besoins monétaires, commandées par celles de l'activité productive. Ce sont enfin les fluctuations du taux de l'escompte et des crédits de banque internationaux. Il serait déjà fort difficile de considérer à la fois tant de facteurs divers, de n'en négliger aucun et cependant de discerner ceux dont les variations se compensent, de ceux dont l'action peut rester efficace, de grouper seulement côte à côte tant de figurations statistiques et d'en rendre la comparaison démonstrative.

Mais non seulement les statistiques publiées sur quelques-uns d'entre eux sont souvent disparates, parce que relevées à des dates différentes ou fournies en moyennes non concordantes, mais il est certains éléments que nous venons d'examiner qui échappent jusqu'à présent à toute évaluation précise. La vitesse de circulation de la monnaie, les dépenses des touristes en territoire étranger, les mouvements de valeurs mobilières de place à place, demeurent impossible

à chiffrer. Les vagues indications que quelques-uns ont pu fournir sur ces divers sujets sont, de l'aveu même de leurs auteurs, absolument conjecturales. Toute démonstration que l'on pourra tenter ne saurait donc être pleinement concluante et d'ailleurs, faute de pouvoir préciser toutes les forces en jeu, certaines irrégularités des chiffres connus resteront naturellement inexpliquées. Le raisonnement statistique sur des matières aussi multiformes ne peut être entièrement mis à l'abri des critiques de ceux qui, comme M. Laughlin, estiment qu'une théorie est vaine et doit être repoussée tant qu'elle n'exprime pas la complète réalité, jusque dans ses accidents les plus rares et ses plus négligeables contradictions.

Nous ne saurions être aussi sévères pour la conception ricardienne qui, nous pensons l'avoir montré, reste strictement rationnelle et conforme en définitive à la logique des intérêts. Même si la statistique ne peut l'appuyer que de vraisemblances, de démonstrations fragmentaires et encore incomplètes, il vaut la peine de les retenir ne fût-ce que pour opposer aux chiffres parfois invoqués d'autres chiffres, aux discordances relevées des concordances plus nettes peut-être et plus pertinentes.

Pour fournir ces preuves, même incomplètes, il eût sans doute fallu saisir le rapport des prix et des fluctuations du change dans sa manifestation élémentaire et quasi instantanée, lorsque tel jour donné, un commissionnaire s'emparant d'un cours favorable du change achète, pour exporter, telle marchandise dont cet achat même élève le prix et vend immédiatement une traite d'égale valeur dont la négociation rétablit l'équilibre du

change et annihile l'avantage passager qui lui a permis de naître. L'opération a le plus souvent ce caractère fugitif ; en quelques heures l'influence compensatrice achève son œuvre inconsciente et il suffit que l'on résume les cours de la journée en une moyenne pour que sa cause et son effet disparaissent confondus dans le nivellement artificiel du calcul statistique. Or non seulement il est impossible de traduire, en chiffres maniables et comparables, les fluctuations que commande et compense ainsi le mécanisme régulateur de la circulation, mais le prix des marchandises ne se trouve même pas relevé en moyennes journalières ni mensuelles; c'est à peine si, pour certains pays et certaines périodes, on peut compter sur des moyennes annuelles. Quant au mouvement international des métaux précieux et des marchandises, le bilan en est bien relevé périodiquement, mais nous avons dit avec quelles réserves ces chiffres doivent être accueillis et d'autre part, si on veut les comparer avec les statistiques des prix, on n'en peut retenir que la balance générale annuelle, dans laquelle se confondent précisément et disparaissent les fluctuations particulières, susceptibles d'expliquer la solidarité présumée des mouvements du change et du niveau des prix.

Sans nous dissimuler toutes ces difficultés, nous avons néanmoins tenté d'apporter à l'appui de la théorie ricardienne un embryon de preuve statistique et pour y parvenir nous avons divisé la difficulté suivant le conseil cartésien, en autant de parties qu'il a semblé requis pour la mieux résoudre. C'est ainsi qu'isolant chacune des répercussions complexes qu'implique la théorie étudiée nous considérerons successivement :

1° La balance des comptes et le cours du change;

2° Le cours du change et le mouvement des métaux précieux;

3° Le mouvement des métaux précieux et le prix des marchandises;

4° Le prix des marchandises et la balance des comptes.

I. — LA BALANCE DES COMPTES ET LE COURS DU CHANGE

La première relation qu'il conviendrait de confirmer expérimentalement serait celle qui lie très vraisemblablement la balance des comptes au cours du change; mais la statistique est ici absolument impuissante à nous fournir les éléments de la démonstration. En l'état actuel des relations économiques, nous ne pouvons saisir et mesurer dans la balance des comptes que le facteur purement commercial, le mouvement des marchandises. Tous les autres nous échappent. Sans doute, on a bien pu se faire une idée des mouvements de certains titres étrangers par la répartition à certaines époques des coupons payés dans les banques officiellement accréditées, et d'autre part on voit fréquemment un change favorable provoquer un mouvement de titres qui se traduit par son action sur la cote de la Bourse. « On peut l'observer fréquemment en comparant le « cours de la rente italienne et du change à Paris et « à Rome. Ainsi, du 15 au 21 janvier 1896, le prix de la « rente italienne augmente à Paris, il demeure à peu « près constant à Rome, c'est le change qui varie. Cela « veut dire qu'à mesure que le cours montait à Paris, « les Italiens vendaient des titres de rente.

« Un effet opposé se produit du 19 au 25 février 1896 :
« à Paris la rente italienne perd 3 fr. 57 ; à Rome elle
« ne perd que 1 fr. 40, la différence est compensée par
« l'augmentation du change qui, de 109,80, passe à
« 111,80 ; à mesure que la rente italienne baissait à
« Paris, les Italiens achetaient. »

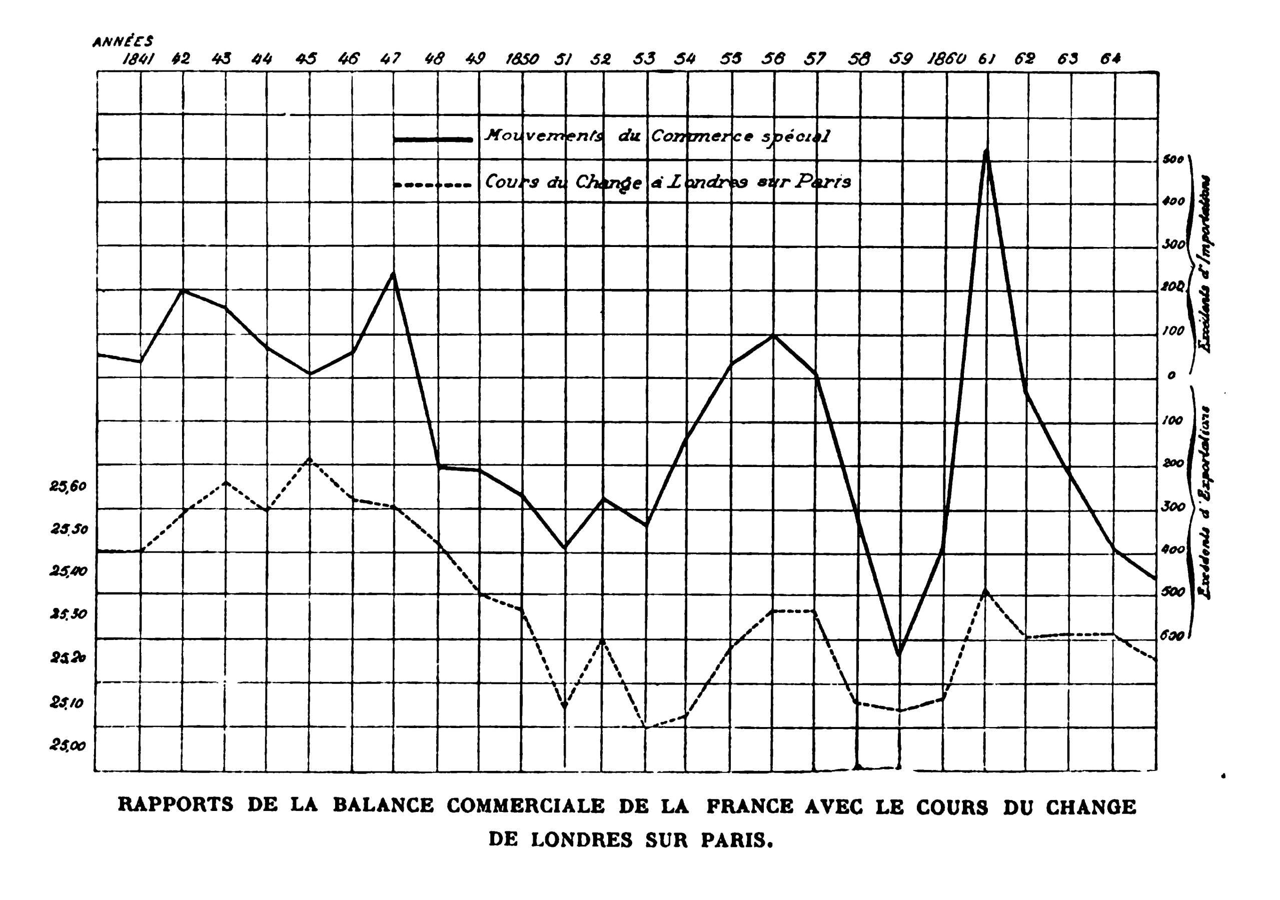
DATES	PARIS	ROME	
	PRIX DE LA RENTE ITALIENNE	PRIX DE LA RENTE ITALIENNE	CHANGE SUR PARIS
15 Janvier 1896	83.90	91.27	109.12
21 — —	84.45	91.30	108.75
19 Février 1896	83.52	91.40	109.80
25 — —	79.95	90 »	111.80

Plus récemment, au cours de l'année 1903, la rente italienne jusqu'alors régulièrement cotée plus haut à Rome qu'à Paris, s'est trouvée haussée sur ce dernier marché à tel point qu'elle a sensiblement dépassé son propre niveau sur le marché national. Parallèlement et sous l'influence des ventes à Paris, que provoquait cette situation, le change s'est amélioré, a même dépassé le pair et pour la première fois depuis bien longtemps le jeu naturel des échanges a dirigé vers l'Italie un courant d'exportation d'or.

Mais ce ne sont là que renseignements fragmentaires et l'on ne saurait en tous cas en dresser une statistique régulièrement périodique. Il faut donc renoncer à fournir des précisions chiffrées sur la première relation qui

nous occupe. On se contentera d'observer que, dans la première moitié du XIXe siècle, les valeurs mobilières et autres éléments invisibles de la balance des comptes n'avaient pas acquis l'importance qu'ils ont aujourd'hui, qu'alors la balance du commerce était, dans le total, le facteur prépondérant et qu'elle exerçait sur le change une influence manifeste. Le tableau suivant qui confronte, pour la période 1840-1865, le cours moyen du change à Londres avec la balance commerciale de la France, montre entre leurs variations un synchronisme sinon toujours rigoureux, du moins très sensible et qui méritait d'être retenu. La valeur en francs de la livre sterling s'élève, comme il est naturel lorsque la France a un excédent d'importations et s'abaisse au contraire lorsque les exportations l'emportent. Londres était alors plus encore qu'aujourd'hui le pôle universel des règlements internationaux et toute modification dans la situation commerciale d'un pays avait sa répercussion sur les cours des changes envers le marché anglais.

ANNÉES	CHANGE DE LONDRES SUR PARIS			COMMERCE SPÉCIAL de la FRANCE			
						EXCÉDENT	
	MAXIMUM	MINIMUM	MOYENNE	Importation	Exportation	Importation	Exportation
				Millions de francs			
1840	25,50	25,40	25,45	747	695	52	»
1841	25,65	25,25	25,45	804	760	44	»
1842	25,67	25,42	25,54	846	644	202	»
1843	25,67	25,55	25,61	845	687	158	»
1844	25,65	25,45	25,55	867	790	77	»
1845	25,82	25,52	25,67	856	848	8	»
1846	25,77	25,40	25,58	920	852	68	»
1847	25,85	25,25	25,55	955	719	236	»
1848	25,70	25,25	25,47	474	690	»	216
1849	25,55	25,15	25,35	724	937	»	213
1850	25,70	24,87	25,32	790	1068	»	278
1851	25,25	24,90	25,07	765	1158	»	393
1852	25,45	25,05	25,25	989	1256	»	267
1853	25,07	24,95	25,01	1196	1541	»	345
1854	25,15	24,95	25,05	1291	1413	»	122
1855	25,40	25,07	25,23	1594	1557	37	»
1856	25,47	25,17	25,32	1989	1893	96	»
1857	25,40	25,22	25,31	1872	1865	7	»
1858	25,17	25,07	25,12	1562	1887	»	325
1859	25,12	25,02	25,07	1640	2266	»	626
1860	25,17	25,07	25,12	1897	2277	»	380
1861	25,50	25,25	25,37	2442	1926	516	»
1862	25,35	25,17	25,26	2198	2242	»	44
1863	25,35	25,20	25,27	2426	2642	»	216
1864	25,40	25,15	25,27	2528	2924	»	396
1865	25,35	25,07	25,21	2641	3088	»	447



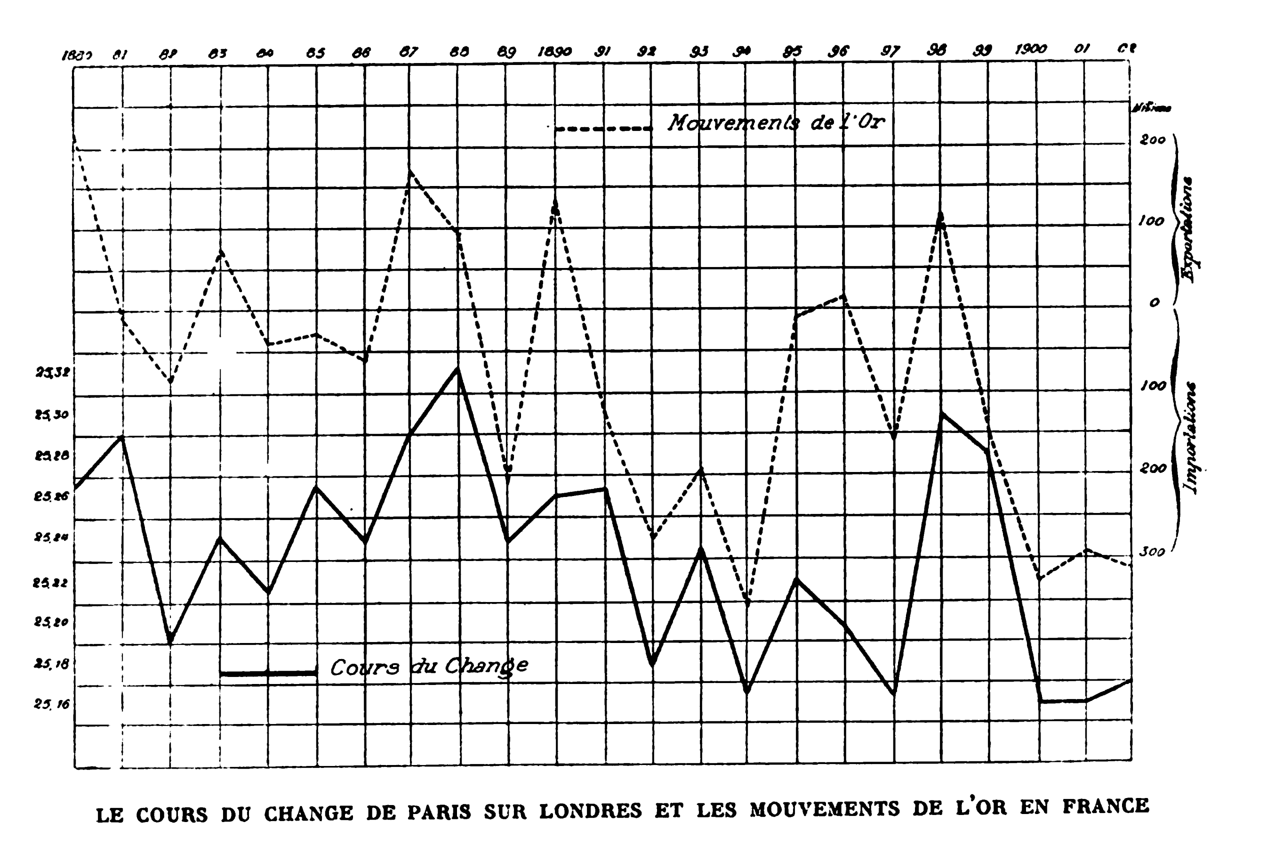
RAPPORTS DE LA BALANCE COMMERCIALE DE LA FRANCE AVEC LE COURS DU CHANGE DE LONDRES SUR PARIS.

II. — LE COURS DU CHANGE ET LE MOUVEMENT DES MÉTAUX PRÉCIEUX

Il est à peine besoin d'insister sur la démonstration statistique de cette seconde relation. On sait avec quelle régularité par exemple une hausse du change sur la place de Paris qui cote l'incertain, présage presque infailliblement une sortie d'or et comment, au contraire, une baisse du change permet d'attendre des rentrées métalliques. Il suffit que l'oscillation atteigne l'un des gold points pour qu'un mouvement monétaire se produise aussitôt effectivement. Des relevés même mensuels ne sauraient mettre en pleine lumière cette liaison qui se manifeste précisément à l'apparition des cours extrêmes, lesquels disparaissent dans la moyenne. Toutefois le tableau que nous publions des variations du change de Paris sur Londres depuis 1880 témoigne d'un parallélisme assez net pour confirmer pleinement l'analyse rationnelle et dispenser de toute autre preuve sur ce point. Un relevé analogue publié par le *Sound Currency* [1] et comprenant le change de New-York sur Londres ainsi que le mouvement mensuel de l'or aux Etats-Unis témoigne d'ailleurs nettement dans le même sens.

1. *Sound Currency*, 15 octobre 1895.

ANNÉES	COURS DU CHANGE SUR LONDRES			MOUVEMENT de l'OR en FRANCE			
						EXCÉDENT	
	MAXIMUM	MINIMUM	MOYENNE	IMPORTATION	EXPORTATION	DE L'IMPORTATION	DE L'EXPORTATION
1880	25,42	25,11	25,26	194	408	»	214
1881	25,44	25,14	25,29	234	223	11	»
1882	25,32	25,06	25,19	284	192	92	»
1883	25,35	25,13	25,24	64	134	»	70
1884	25,33	25,10	25,21	127	82	45	»
1885	25,38	25,15	25,21	243	201	42	»
1886	25,40	25,08	25,24	261	199	62	»
1887	25,41	25,17	25,29	93	258	»	165
1888	25,43	25,21	25,32	102	193	»	91
1889	25,35	25,12	25,23	338	129	209	»
1890	25,40	25,12	25,26	117	251	»	134
1891	25,37	25,16	25,26	362	235	127	»
1892	25,24	25,12	25,18	387	111	276	»
1893	25,37	25,10	25,24	305	117	188	»
1894	25,22	25,11	25,16	461	108	353	»
1895	25,29	25,15	25,22	253	244	9	»
1896	25,25	25,14	25,20	301	311	»	10
1897	25,24	25,09	25,17	291	132	159	»
1898	25,41	25,19	25,30	200	313	»	113
1899	25,39	25,17	25,28	319	162	157	»
1900	25,25	25,07	25,16	459	126	333	»
1901	25,24	25,08	25,16	429	145	284	»
1902	25,23	25,11	25,17	441	127	314	»



LE COURS DU CHANGE DE PARIS SUR LONDRES ET LES MOUVEMENTS DE L'OR EN FRANCE

III. — LE MOUVEMENT DES MÉTAUX PRÉCIEUX ET LE PRIX DES MARCHANDISES

Cette troisième relation impliquée dans la conception ricardienne n'est rien autre que la théorie quantitative de la monnaie dans toute son ampleur et son infinie complexité. Nous ne saurions en poursuivre incidemment ici la complète discussion statistique : il nous suffira de montrer que l'influence des accroissements monétaires se manifeste incontestablement sur les prix et dans quels cas particuliers elle paraît le plus nettement saisissable.

Il va de soi qu'une comparaison du mouvement annuel des prix dans un pays quelconque avec la balance métallique ne saurait être démonstrative et cela pour plusieurs raisons.

Il convient d'observer d'abord que les excédents d'importation ou d'exportation ne constituent le plus souvent malgré leur importance qu'un appoint ou une diminution infime du stock déjà accumulé dans les pays intéressés. Ils ne peuvent donc, sauf certaines circonstances exceptionnelles que nous aurons précisément à considérer, agir sur les prix qu'à la longue et cet effet tarde d'autant plus à se manifester que les statistiques de prix sont arrondies en chiffres peu précis, le plus souvent en unités. Or une simple variation d'une unité dans la moyenne correspond à un mouvement important des prix qu'elle résume : il faudrait en temps normal une série d'excédents d'importation très sensibles pour produire pareil résultat.

En second lieu, de très nombreux facteurs agissent sur les prix en même temps que la masse métallique

elle-même et leurs effets masquent souvent selon toute apparence l'action du facteur monétaire. Cette action n'est pas anéantie pour cela, mais, composée avec d'autres en un résultat mitigé, elle devient pour nous insaisissable dans la plupart des cas. Parmi les principaux facteurs concomitants, il convient de citer, comme nous l'avons indiqué déjà :

1° Les variations des besoins circulatoires commandées par celles de l'activité industrielle et commerciale ;

2° L'emploi plus ou moins développé des moyens de paiement fiduciaires : effets de commerce, chèques, billets de banque ;

3° La vitesse de circulation de la monnaie, les habitudes de la population relativement aux réserves de numéraire que chacun juge utile de conserver toujours par devers lui et qui augmentent d'autant les besoins monétaires ou, si l'on préfère, réduisent le stock réellement disponible pour la circulation.

Ces divers facteurs ne peuvent être directement éliminés, mais il convient d'observer qu'ils ont tous le caractère commun de ne se modifier qu'assez lentement. L'activité commerciale d'un pays, ses mœurs monétaires varient sans doute mais par degrés successifs et généralement peu d'une année à une autre. Dès lors, si l'on peut considérer une époque où le facteur monétaire a éprouvé en peu de temps des variations considérables, il sera légitime de penser que les autres n'ont pas dû varier rapidement et que leur influence, relativement négligeable dans ce cas spécial, laisse le mouvement des prix à la merci d'une cause dominante dont l'effet se manifeste alors isolément dans toute son étendue. Cette

élimination naturelle de toutes les actions secondaires au profit d'une dominante semble bien s'être produite en matière monétaire au milieu du XIX[e] siècle, alors qu'en quelques années la production de l'or a presque triplé, inondant le nouveau monde et l'ancien d'un déluge monétaire qui a sans contestation possible élevé partout le niveau des prix.

C'est aux Etats-Unis que la production de l'or a d'abord pris cet essor inouï, passant de 10 millions de dollars en 1848 à 40 millions en 1849 et 50 millions en 1850, pour se maintenir régulièrement à ce chiffre et le dépasser même pendant chacune des dix années suivantes. Le flot ne tardait pas à se répandre sur l'Europe, accru du contingent fourni par l'Australie et quelques autres centres de moindre production. L'argent également fournissait son appoint et les importations des deux métaux en Angleterre atteignaient successivement les chiffres suivants :

1851	205.000.000	francs
1852	436.250.000	—
1853	528.250.000	—
1854	511.500.000	—
1855	454.000.000	—
1856	474.250.000	—

En France, les excédents d'importation progressaient à leur tour aussi rapidement :

	OR		ARGENT		
1851	85	millions	3	millions	Excédents d'importation
1852	17	—	117	—	
1853	289	—	164	—	
1854	416	—	197	—	

	OR		ARGENT		
1855	218	millions	284	millions	Excédents d'importation
1856	375	—	360	—	
1857	446	—	15	—	
1858	488	—	171	—	
1859	539	—	»		

Le mouvement gagnait de proche en proche la Hanse et les pays Allemands où, pour être moins exactement chiffré, il n'était pas sans atteindre des totaux importants.

Pour faire apparaître manifestement l'influence de ce vaste et torrentueux courant sur le niveau des prix, il nous suffira de placer côte à côte les échelles de prix aujourd'hui classiques dressées pour chacun des pays intéressés par les statisticiens les plus autorisés. Nous prendrons : pour l'Angleterre la célèbre série de Sauerbeck, pour l'Allemagne celle non moins connue de Soetbeer basée sur les prix de cent articles relevés à Hambourg, pour la France les pourcentages déduits par M. de Foville de l'évaluation des valeurs en douane (exportation) suivant un procédé précédemment indiqué par M. Levasseur, et pour les Etats-Unis enfin la table d'Aldrich, travail considérable et unique qui ne s'étend pas à moins de 233 articles. Il convient d'observer que les chiffres reproduits sont ceux des échelles pourcentées et qu'il faut s'attacher seulement à leurs valeurs relatives dans chaque série, sans comparaison entre les séries.

ANNÉES	ÉTATS-UNIS Index-numbers d'Aldrich	ANGLETERRE Index-numbers de Sauerbeck	FRANCE Index-numbers de M. de Foville	ALLEMAGNE Index-numbers de Soetbeer
1849	98	78	87	100
1850	102	74	91	100
1851	105	77	90	100
1852	102	75	98	101
1853	109	78	109	113
1854	112	95	108	121
1855	113	102	104	124
1856	113	101	111	123
1857	112	101	110	130
1858	101	105	102	113
1859	100	91	109	116
1860	100	94	105	120

Il est impossible de ne pas reconnaître à la seule inspection de ces chiffres l'influence réellement manifeste de l'importation monétaire, qui se fait sentir d'abord aux Etats-Unis, puis avec quelque retard en Europe où l'augmentation générale des prix n'est ni moins sensible ni moins importante. Le lien est dès lors indéniable qui unit le mouvement des métaux précieux aux fluctuations des prix : notre troisième relation se trouve vérifiée dans des conditions, sans doute exceptionnelles, mais tellement caractéristiques qu'elles suffisent à asseoir une conclusion générale. Toutes les fois que la relation semblerait en défaut on sera donc fondé non pas à la nier, comme certains auteurs le font encore, mais à

rechercher les raisons secondes qui l'empêchent de se manifester.

IV. — LE NIVEAU DES PRIX ET LA BALANCE DES COMPTES

Il conviendrait plutôt de parler ici de balance commerciale, car là seulement est la partie vérifiable du phénomène. L'influence des prix sur les autres éléments des comptes internationaux est trop indirecte et ceux-ci trop insaisissables pour que la recherche puisse se poursuivre utilement en ce qui concerne ces derniers éléments. On se rappellera toutefois ce que nous avons dit précédemment au sujet de la valeur en Bourse de certains titres, notamment de la rente italienne et des variations du change qui en sont solidaires. Si parfois en effet, comme on l'a vu, on peut dire qu'un change favorable provoque un arbitrage de titres, il arrive aussi que les cours cotés à Paris et à Rome, c'est-à-dire la différence du prix de la rente sur les deux places, cause directement des achats ou des ventes dont la couverture augmente d'autant le solde à compenser entre les deux pays. Mais là encore des précisions plus méthodiques sont actuellement impossibles et nous devons nous borner à mettre en lumière l'interdépendance du niveau des prix et des échanges purement commerciaux.

A cet égard la période de la crise de l'or ne laisse pas que d'être encore instructive. Dès 1850, en effet, alors que la hausse des prix devance aux Etats-Unis celle des autres pays, il se produit naturellement un appel aux marchandises étrangères et les importations qui, dans les 10 annés précédentes, avaient été le plus souvent inférieures aux exportations, commencent à l'emporter

régulièrement et la balance s'accuse de plus en plus en leur faveur jusqu'en 1854.

ANNÉES	IMPORTATIONS	EXPORTATIONS	EXCÉDENTS	
			d'importations	d'exportations
	DOLLARS	DOLLARS	DOLLARS	DOLLARS
1840	98.258.706	123.668.932	»	25.410.226
1841	122.957.544	111.817.471	11.140.073	»
1842	96.075.071	99.877.995	»	3.802.924
1843	42.433.464	82.825.689	»	40.392.924
1844	102.604.606	105.745.832	»	3.141 226
1845	113.184.322	106.040.111	7.144.211	»
1846	117.914.065	109.583.248	8.330.817	»
1847	122.424.349	156.741.598	»	34.317.249
1848	148.638.644	138.190.515	10.448.129	»
1849	141.206.199	140 351.172	855 027	»
1850	173.509.526	144.375.726	29.133.800	»
1851	210.771.429	188.915.259	21.856.170	»
1852	207.440.398	166.984.231	40.456.167	»
1853	263.777.265	203.489.282	60.287.983	»
1854	297.803.794	237.043.764	60.760.030	»

Même en temps relativement normal et malgré l'imprécision des chiffres, on peut constater avec une suffisante netteté que, dans un pays, la hausse des prix favorise l'importation étrangère et leur baisse, l'exportation.

Si l'on compare, par exemple, le mouvement des prix en Angleterre de 1873 à 1900 avec celui des impor-

tations pendant la même période, les deux phénomènes paraissent sans doute n'avoir entre eux aucune relation bien précise : cet examen des chiffres bruts semble même contredire absolument la théorie puisque, dans l'ensemble, les prix ont subi une baisse continue et très sensible, tandis que les exportations s'accroissaient à peu près régulièrement, pour atteindre, pendant la dernière année, un maximum qui coïncide presque avec le minimum des prix.

Plus d'une raison commande cependant de ne pas s'en tenir à ces apparences. Ce qui, d'après la théorie, influe sur les importations en Angleterre, ce n'est pas en effet le niveau absolu des prix sur le marché anglais, c'est leur niveau comparatif, leur rapport avec les prix sur les marchés voisins. Il peut donc se faire que les importations haussent en Angleterre en même temps que les prix y diminuent, si la baisse est seulement égale ou plus sensible encore dans les autres pays. Ne sait-on pas que, depuis 1873, les prix ont baissé régulièrement et d'un mouvement presque égal dans le monde entier. Il n'est donc pas surprenant que dans le Royaume Uni la baisse des prix et l'augmentation des importations aient poursuivi des mouvements anti-parallèles. Pour mettre réellement la théorie ricardienne en défaut ou la confirmer, il faudrait, dans notre exemple, comparer année par année le rapport des prix en Angleterre et à l'extérieur avec l'accroissement des importations. A défaut de données permettant de calculer, pour chacune des années considérées, une moyenne des prix extérieurs comparable, comme composition et comme étendue, à celle de Sauerbeck, nous avons tenté de résoudre ce problème statistique par une autre méthode moins directe sans

doute, moins pleinement démonstrative, mais dont les résultats ne laissent pas que d'être frappants.

Nous nous sommes proposé d'éliminer l'influence des causes profondes qui ont entraîné en Angleterre, comme dans les autres pays depuis 30 ans, l'accroissement des importations et la baisse des prix, pour comparer seulement les variations accidentelles des deux facteurs autour de leur trajectoire normale. On peut en effet imaginer que, pour passer de 371 millions de livres en 1873 à 523 millions en 1900, les importations anglaises aient crû chaque année par fractions égales et l'on est ainsi conduit à dresser l'échelle rectiligne qu'elles eussent gravi, si des facteurs seconds n'eussent chaque année retardé ou précipité leurs progrès.

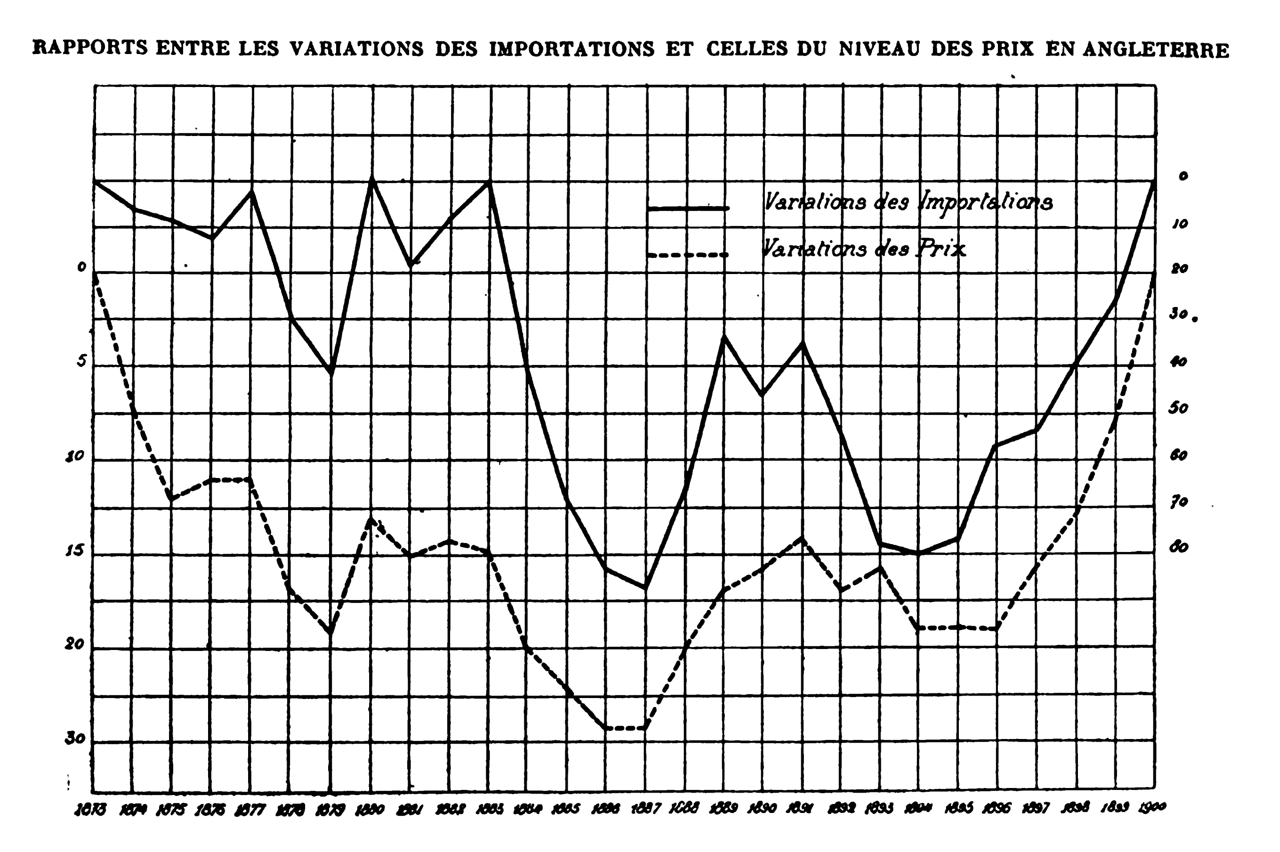
Si l'accroissement s'était fait ainsi régulièrement chaque année, le total eût augmenté de 5 millions 600.000 livres environ par an, alors que pour certaines années l'échelon réellement franchi est sensiblement moindre et pour d'autres bien supérieur.

En comparant la progression réelle à la progression normale on peut donc dresser une série d'écarts successifs qui expriment les fluctuations accidentelles de l'accroissement autour de l'axe d'augmentation qui unit le premier chiffre au dernier. Un même calcul poursuivi sur les prix conduit à former de même le tableau des écarts des moyennes annuelles par rapport à la décroissance normale qui conduirait par échelons réguliers du premier au dernier.

Il suffit alors de rapprocher ces deux séries ou mieux leur interprétation graphique, pour apercevoir aussitôt que les deux courbes restent sensiblement parallèles. En 1878 et 1879 la décroissance des prix étant supérieure à

ANNÉES	IMPORTATIONS ANGLAISES			PRIX ANGLAIS		
	CHIFFRES RÉELS	CHIFFRES NORMAUX	DIFFÉRENCES	Série de Sauerbeck	Série normale	DIFFÉRENCES
	Millions de Livres	Millions de Livres				
1873	371	371	0	111	111	0
1874	370	376	— 6	102	109	— 7
1875	374	382	— 8	96	108	— 12
1876	375	387	— 12	95	106	— 11
1877	391	393	— 2	94	105	— 11
1878	369	399	— 30	87	104	— 17
1879	363	404	— 41	83	102	— 19
1880	411	410	+ 1	88	101	— 13
1881	397	415	— 18	85	100	— 15
1882	413	421	— 8	84	98	— 14
1883	427	427	— —	82	97	— 15
1884	390	432	— 42	76	96	— 20
1885	371	438	— 67	72	94	— 22
1886	350	443	— 83	69	93	— 24
1887	362	449	— 87	68	92	— 24
1888	388	455	— 67	70	90	— 20
1889	427	460	— 33	72	89	— 17
1890	421	466	— 45	72	88	— 16
1891	435	471	— 36	72	86	— 14
1892	424	477	— 53	68	85	— 17
1893	405	483	— 78	68	84	— 16
1894	408	488	— 80	63	82	— 19
1895	417	494	— 77	62	81	— 19
1896	442	499	— 57	61	80	— 19
1897	451	505	— 54	62	78	— 16
1898	471	511	— 40	64	77	— 13
1899	485	516	— 26	68	76	— 8
1900	523	523	0	75	75	—

RAPPORTS ENTRE LES VARIATIONS DES IMPORTATIONS ET CELLES DU NIVEAU DES PRIX EN ANGLETERRE



la normale, l'augmentation des importations se ralentit et cesse même tout à fait.

En 1880, les prix venant au contraire à croître subitement, l'importation éprouve aussi une hausse considérable. Le même revirement se produit en 1887 et 1895.

Chaque fois que les prix décroissent moins que proportionnellement, les importations éprouvent une augmentation plus que proportionnelle et inversement, *mutatis mutandis*. Tout mouvement accidentel du premier facteur s'accompagne immédiatement d'un mouvement corrélatif du second. On ne saurait d'ailleurs prétendre que le parallélisme provient de ce que les variations des prix ont leur répercussion sur les évaluations douanières, car une baisse des prix devrait alors entraîner une diminution du total des valeurs importées tandis que c'est précisément le contraire que l'on constate. La démonstration paraît donc suffisamment faite que, si l'on élimine les autres facteurs en jeu, le mouvement des prix exerce, toutes choses égales d'ailleurs, une influence sur les importations. La même méthode permettrait, s'il n'était superflu, d'apporter en ce qui concerne les exportations une déduction statistique tout à fait analogue puis d'étendre l'enquête à d'autres pays. Sans reproduire tant de chiffres, on peut, en tous cas, tenir dès maintenant, pour très fortement établie, la liaison intime du mouvement des prix et des variations de la balance commerciale.

Ainsi s'achève la quadruple démonstration que nous avons pensé nécessaire de tenter et se ferme le cycle de la conception ricardienne qui enchaîne successivement les

uns aux autres la balance des comptes et le cours du change, celui-ci et le mouvement des métaux précieux, ce mouvement et les variations du prix des marchandises, finalement lesdites variations avec la balance des comptes elle-même. Il ne faut pas s'étonner de ce retour sur soi, de ce processus qui suit une chaîne de causalité d'anneau en anneau pour rattacher finalement le dernier anneau au premier. C'est qu'en effet la théorie ricardienne cherche moins des causalités que des solidarités dans la vie économique et que celles-ci sont naturellement réversibles et réciproques. Il en est ainsi de maints phénomènes condamnés à varier toujours de pair, sans que l'on puisse dire lequel commande l'autre, parce que chacun joue alternativement ce rôle dominateur. Ainsi le change, à travers toutes répercussions, dépend à n'en pas douter du niveau comparatif des prix, mais non moins certainement celui-ci dépend du change. Dans chaque circonstance particulière, c'est tour à tour l'un des deux qui prend le pas et conduit l'autre : mais cette prééminence alternative et précaire ne parvient pas à dissimuler la parenté des deux phénomènes si nettement aperçue par Hume et pressentie dans toutes ses manifestations par la logique ricardienne.

SECTION II

Les Changes dépréciés et les prix

L'étude statistique des phénomènes monétaires, dont les pays à circulation dépréciée ont été le siège, est, d'une manière générale, moins malaisée que celle des manifestations normales de la circulation dans les pays à saine monnaie. Il en est des investigations économiques comme de celles de la biologie qui se trouvent facilitées par un état morbide dans lequel les mouvements se précipitent et les symptômes s'exagèrent. Dans les pays à monnaie dépréciée, les manifestations du change prennent ainsi une amplitude désordonnée et singulièrement plus saisissable. Les prix eux-mêmes varient dans une mesure qui permet d'en suivre mieux les oscillations.

D'autre part, les crises qu'ont subies tous les pays, victimes de la dépréciation monétaire, ont sollicité à tel point l'attention des économistes et des statisticiens, qu'un matériel de recherches beaucoup plus complet, une bibliographie d'idées et de chiffres se sont constitués soit sur l'initiative des Gouvernements intéressés, soit simplement par l'effort des travaux particuliers. Cette accumulation de données n'a pas toujours été poursuivie avec tout l'esprit de méthode que l'on souhaiterait et nous verrons notamment que, pour l'Espagne, l'abondance de la littérature consacrée au sujet ne supplée pas suffisamment à l'absence de relevés statistiques réguliers.

Nous ne pouvions songer à faire porter nos recherches sur tous les pays qui ont plus ou moins éprouvé les effets de la dépréciation monétaire et participé de près ou de loin à la crise des changes. Nous nous bornerons à étudier ceux qui ont retenu le plus l'attention publique ou qui nous fournissaient les preuves statistiques les plus précieuses.

Nous envisagerons d'abord les nations où la dépréciation est née de l'excès des émissions fiduciaires et parmi elles l'Espagne d'abord, puis l'Autriche, et les Etats-Unis où la maladie a du reculer et disparaître devant les efforts méthodiques des Gouvernements et l'essor productif de la nation ; enfin la Grèce où, comme en Espagne, la crise moins énergiquement combattue continue de se prolonger.

Nous envisagerons ensuite la crise des changes dans les pays où elle est née de la dépréciation de l'argent et dans lesquels s'achève à l'heure actuelle, avec la réforme monétaire mexicaine venant après celle des Indes et du Japon, la stabilisation de l'étalon monétaire.

A. — Pays à Papier Monnaie

1° L'Espagne

Le change espagnol est actuellement un de ceux que l'on cite volontiers ; c'est le type du change déprécié. Il n'est question que de sa baisse ou de sa hausse ; son cours a une influence prépondérante sur ceux de certains marchés commerciaux et sur certaines valeurs mobilières. Il a été élevé à l'état de problème ; des économistes, des hommes politiques, des ministres sont occupés à stabiliser, à normaliser son taux, et, devançant l'action attendue de la loi, on a voulu mettre en jeu l'action privée ; on a constitué un Syndicat des francs, sorte de cartel, qui n'a d'ailleurs pas réussi à régulariser le mouvement des dettes périodiques de l'Espagne envers l'étranger et le cours en francs de la peseta.

La peseta est pour une grande partie du midi de la France une véritable monnaie de compte, c'est là que sa dépréciation aurait nui le plus ; c'est de cette contrée que les plaintes les plus vives se sont élevées ; Chambres de commerce, sociétés agricoles et scientifiques, particuliers, ont dénoncé la prime que le bénéfice sur le change devait créer aux exportateurs espagnols et émis le vœu que notre tarif douanier fût rendu efficace par une majoration de droits proportionnelle au cours du change.

L'administration française s'est toujours refusée à entrer dans la voie indiquée ; outre l'impossibilité pratique d'établir des tarifs proportionnels à un cours

variable dans le temps et dans l'espace, elle a fait ressortir l'incertitude qui régnait à l'égard des véritables résultats de la crise du change en Espagne.

Cette crise a été subite et violente ; l'étendue même des oscillations du cours du change nous a incité à tenter d'en étudier les effets pratiques ; les causes ordinaires d'irrégularité semblant être dominées par l'ampleur des variations du phénomène observé, nous avons pensé qu'il serait peut être possible d'en dégager la loi principale.

Quoique le taux du change à Madrid se soit tenu constamment au-dessus du pair depuis 1882, aucun écart anormal ne s'était produit jusqu'en 1889. Il suit alors une marche ascendante, atteint 4 0/0 en 1890 et 8 0/0 en septembre 1891.

Lorsque la prime de l'or, dit M. Goschen, ou le change monte ou baisse de plus de 8 0/0, on peut être sûr qu'il y a dans le pays attaqué une dépréciation de circulation.

C'est de 1891 que date, en fait, le début de la crise du change en Espagne.

Il est aisé de distinguer dans cette crise trois périodes, présentant toutes trois le même caractère, qui va en s'accentuant, d'une hausse progressive suivie d'une baisse relative, réaction proportionnelle en quelque sorte à la violence du mouvement ascensionnel.

La première commence en 1891 : le change passe rapidement de 7 à 15 et 19 0/0 ; il atteint en 1894 le cours de 22 1/2, puis s'améliore en 1895 ; il n'est plus même un moment que de 8 1/2 0/0 ; la moyenne annuelle le porte à 14,85 0/0.

La seconde va de 1896 à 1899, le change s'élève par

bonds successifs, atteint en mai 1898 le cours de 115 0/0, puis en 1899 baisse dans des proportions considérables; la prime n'est plus que de 25 0/0. C'est la période de l'insurrection cubaine et de la guerre hispano-américaine avec toutes ses conséquences désastreuses suivies des espérances que fait naître la conclusion de la paix.

Celles-ci ne paraissent pas s'être réalisées, du moins aussi rapidement qu'on le croyait; le change monte de nouveau; il fait jusqu'à 42 0/0 de prime en 1901, et descend légèrement en 1902 (36 0/0); il remonte un peu, mais ses oscillations sont moins étendues, l'écart entre les maxima et minima annuels diminue; le change semble devoir se stabiliser aux environs des cours de 35 et 37 0/0.

Ces trois périodes du change déprécié espagnol présentent le même caractère général; elles ne peuvent pas néanmoins être attribuées uniquement aux mêmes causes; la première et la dernière sont bien la juste et franche mesure de la situation financière de l'Espagne, ce sont des périodes de crises économiques. Mais pendant la seconde, les effets des événements extérieurs sont venus apporter un large tribut à ceux des événements purement économiques, soit en en déterminant d'autres, soit par leur seule influence morale; c'est la période de la guerre, c'est une période de crise économique aggravée par la crise politique.

Il était nécessaire de faire cette division : elle guidera nos recherches et nous permettra de ne pas nous laisser décourager par des contradictions apparentes; car autrement il serait vain de vouloir dégager une loi principale d'un phénomène qui se traduit à nos yeux

d'une manière simple et claire, mais qui, en réalité, porte la trace des effets identiques et combinés de deux causes différentes que l'esprit ne peut ni évaluer ni même séparer.

Outre ces difficultés, l'étude des rapports entre les variations du change et celles des prix en Espagne en rencontre une autre non moins grave : c'est l'absence de documents méthodiques sur le cours des marchandises de la Péninsule.

Nous ne connaissons en effet aucun document officiel de statistique présentant le caractère d'un travail d'ensemble et fournissant, soit le cours des denrées importantes, soit un aperçu du taux des salaires. Ce n'est d'ailleurs qu'en 1903 qu'a été créée au ministère du Commerce une section de statistique ; il serait à désirer qu'elle ne se contentât pas d'enregistrer les faits présents, mais qu'elle entreprît une étude sur la période antérieure ; on y puiserait des éléments intéressants, qui existent déjà, mais qui sont épars et qu'on a la plus grande peine à réunir.

Toutefois l'administration des finances a publié en 1898 un tableau présentant les variations du prix moyen annuel du blé depuis le commencement du siècle ; nous avons pu compléter ces renseignements pour la période 1898-1904, grâce aux indications qui nous ont été fournies.

Ce seul élément ne suffisant pas en effet, nous avons été amené à nous adresser, soit aux revues économiques, à leurs directeurs et rédacteurs[1], soit aux Cham-

1. Les renseignements les plus précieux nous ont été fournis, soit par la *Revista de Economia y Hacienda,* l'un des journaux économiques les plus estimés de la péninsule, soit par M. de Madariaga, ex-député

bres de commerce françaises de Madrid et de Barcelone[1]; enfin nous avons fait appel au précieux concours de M. André Barthe, dont la prudence réellement scientifique donne à ses travaux une autorité particulière.

Nous avons pu nous faire ainsi une idée de la difficulté que les personnes même habitant l'Espagne ont à se procurer des renseignements et du soin avec lequel il faut les manier. Bien des fois ce n'est que par des investigations personnelles et pénibles qu'il est possible d'obtenir des informations dont on puisse se servir utilement pour étudier les variations du niveau général des prix en Espagne.

Ces variations ont fait l'objet d'enquêtes privées; celles-ci ont porté spécialement sur le prix des objets de consommation comparé à des époques un peu éloignées.

Le tableau suivant dressé par M. Barthe en 1903[2], permet de rapprocher les prix à Madrid des articles d'alimentation à plus de dix années d'intervalle.

---

aux Cortès, directeur de *la Espana Economica y Financiera*, qui a bien voulu faire mettre à notre disposition les intéressantes collections de journaux et documents de son agence de Paris.

1. Nous devons des remerciements tout particuliers à M. Gès, président de la Chambre de commerce française de Barcelone, qui a bien voulu mettre à notre disposition les puissants moyens d'information de cette Compagnie.

2. Bulletin de la Chambre de Commerce française de Madrid. Novembre 1903 — et *Revista de Economia y Hacienda*. Janvier 1904.

DENRÉES	UNITÉS	ANNÉES	
		1889-1890 PESETAS	1903 PESETAS
Pain.	Kilogr.	0,35	0,44
Viande	id.	1,20	1,75
Lard.	id.	1,40	1,75
Graisse	id.	1,38	1,77
Pois chiches . .	id.	0,50	0,75
Haricots . . .	id.	0,47	0,60
Riz	id.	0,46	0,50
Pâtes	id.	0,47	0,62
Chocolat . . .	id.	1,89	2,75
Sel	id.	0,10	0,12
Morue	id.	0,90	1,20
Poivre de Guinée	id.	0,75	1,12
Oignons . . .	id.	0,23	0,18
Aulx.	id.	0,33	0,28
Pommes de terre	Quintal métr.	10,48	11,75
Huile commune.	Litre	1,07	1,20
Vin rouge . . .	id.	0,35	0,37
Vinaigre . . .	id.	0,17	0,20
Eau-de-vie. . .	id.	0,71	0,90
Lait	id.	0,38	0,55
Œufs	le cent	8,61	11,45
Total.		32,20	40,20

Soit une augmentation de 25 °/ₒ en 13 ans.

Cette proportion déjà respectable n'est établie qu'en

prenant la moyenne de toutes les denrées énumérées ; mais elle ressort à un taux plus élevé si l'on groupe entre eux les prix des aliments dont l'usage est le plus indispensable :

DENRÉES	POURCENTAGE DE HAUSSSE
Pain.	25
Viande	45
Pois chiches	50
Chocolat	45
Morue.	33
Poivre de Guinée	50
Lait de vache	47
Œufs	33
Soit en moyenne. . . .	41 %

Ainsi le renchérissement de la vie à Madrid est manifeste ; ce n'est pas d'ailleurs sur ces seuls articles qu'on relève une hausse sensible.

Le sucre, qui se vendait 85 centimes le kilogramme en 1890, valait en 1903 1 Peseta 10 en moyenne ; le tarif de la Société Coopérative d'alimentation de Madrid porte suivant les catégories de 1p,10 à 1p,70. Et cela, quoique l'industrie sucrière se soit considérablement développée en Espagne, quoique la culture de la betterave ait pris une plus grande extension au détriment de la culture maraîchère. Le sucre produit dans le pays coûte plus cher qu'à l'époque où il était importé des Antilles.

En 1889, le prix de la tonne de charbon végétal ne dépassait pas 10p50 le quintal métrique, en 1903 on cote encore 12p50, même après une baisse de près de 20 °/₀ sur les cours anormaux de 1899 et 1900, ceux-ci déterminés par la hausse internationale du combustible.

Le prix du coke a subi une hausse presque proportionnelle et a passé de 6p1/2 en 1890 à 7p1/2 en 1903. C'est à ce taux que la Coopérative de Madrid le fournit à ses clients.

Sans prétendre que les prix se soient élevés partout dans les mêmes proportions, on est en droit d'affirmer que la tendance est générale, et qu'elle ne s'est pas localisée dans la capitale ibérique ; elle se fait sentir également à Barcelone, ville bien différente de Madrid, disposant de grandes forces de production et centre le plus important d'exportations.

PRIX MOYENS A BARCELONE :

	1898	1900	1903
Pain.	0,37	0,39	0,41
Sucre	1,00	1,17	1,25
Huile	1,00	1,10	1,20
Riz.	0,40	0,42	0,60
Morue	1,25	1,28	1,30
Pois chiches	0,80	1,00	1,30
Bœuf.	1,70	1,90	2,10
Mouton	2,00	2,10	2,25
Porc.	1,70	1,90	2,50
Pommes de terre	0,13	0,17	0,19

Mais déjà à Saragosse, qui ne possède pas des moyens aussi économiques d'approvisionnement que Barcelone, les prix sont plus élevés ; la statistique suivante nous en donne la preuve :

PRIX MOYENS EN 1903 [1]

DENRÉES	PARIS	MADRID	SARAGOSSE
Bœuf. . . . le kil.	1,48	2,60	2,40
Veau . . . . —	1,80	2,90	3,25
Beurre . . . —	1,50	2,13	2,25
Pommes de terre .	0,08	0,20	0,20
Poulet . . . . l'un.	2,25	3,90	3,50
Pigeon . . . . —	0,50	1, »	0,90
Lapin . . . . —	1,25	1,45	1,25
Œufs. . . le cent.	6, »	10,25	12,50
Vin. . . . le litre.	0,24	0,63	0,40
Pain . . . le kil.	0,37	0,40	0,40

Et tous ces éléments divers nous ont permis de dresser le relevé comparatif du prix de quelques articles à Barcelone, Saragosse et Madrid :

	BARCELONE	SARAGOSSE	MADRID	PARIS
Pain.	0,40	0,40	0,40	0,37
Pommes de terre.	0,19	0,20	0,20	0,08
Riz	0,60	0,65	0,70	0,55
Bœuf.	2,10	2,40	2,60	1,48

1. *Revista de Economia y Hacienda.* — Février 1904.

Les villes maritimes semblent favorisées ; le coût des aliments s'élève à mesure qu'on s'en éloigne ; et Madrid, avec sa situation géographique si défavorable et son organisation économique si singulière, se trouve être la ville la plus chère de la péninsule.

C'est un peu le sort commun de toutes les capitales d'offrir à leurs habitants une existence agréable mais coûteuse. Aussi ces chiffres absolus ne prouveraient pas beaucoup, si ce n'est que la vie en Espagne a renchéri, comme peut être partout ailleurs.

M. José Morato, lors de sa déposition devant la Chambre de commerce de Madrid à l'occasion de l'enquête publique [1] que celle-ci avait ouverte sur la crise de l'alimentation, a tenu à fixer l'opinion sur ce point.

Soit à l'aide des statistiques officielles anglaises et belges, soit à l'aide de renseignements puisés auprès des ambassades et consulats étrangers à Madrid, M. José Morato est parvenu à dresser une statistique comparative des prix des articles d'alimentation les plus importants et des taux du salaire d'un maçon ou d'un charpentier dans les principales villes.

1. Information publica sobre El Problema de las Subsistencias abierta por la Camara Oficial de Comercio, Industria y Navegacion de Madrid con Dictamen y conclusiones de la misma. — Madrid, 1905.

STATISTIQUE DES PRIX DES ARTICLES D'ALIMENTATION DANS CERTAINES GRANDES VILLES

	VIANDE	LARD	BEURRE	PAIN	RIZ	HARICOTS	POMMES DE TERRE	SUCRE	CAFÉ	PÉTROLE	SALAIRE D'UN MAÇON OU D'UN CHARPENTIER
Madrid	2,15	2,40	4, »	0,50	0,70	0,80	0,20	1,30	5,75	0,90	3,25
Anvers	1,30	1,40	2,40	0,24	0,60	0,30	0,07	0,58	2,25	0,14	4,75
Amsterdam	1,68	1,26	2,61	0,23	0,52	0,42	0,06	1, »	1,68	0,14	5,88
Bruxelles	1,40	1,50	2,50	0,26	0,57	0,40	0,10	0,60	3, »	0,19	4,25
Buenos-Aires	0,55	»	0,82	0,82	0,60	»	0,10	»	»	0,30	12, »
Copenhague	1,10	1,02	»	»	»	»	»	»	»	»	4,10
Christiania	1,18	1,78	2,39	0,28	»	»	0,14	1, »	2,52	0,30	4,17
Lisbonne	1,90	2,24	6,16	0,50	0,30	0,39	0,19	1,45	2,80	0,56	4,90
Londres	1,60	1,60	1,40	0,30	»	»	»	0,40	3,20	0,20	7,50
Paris	1,65	1,70	2,60	0,40	0,60	0,50	0,15	0,75	4,50	0,45	6,50
Vienne	1,72	1,74	1,68	0,24	»	0,33	0,14	»	»	»	4,94
Wellington (Nouv. Zélande)	0,45	2, »	0,27	»	»	»	»	0,55	»	»	12, »

En laissant de côté Buenos-Aires et Lisbonne en raison de leur situation géographique spéciale, et en comparant la moyenne des prix à l'étranger avec ceux de Madrid, M. José Morato a obtenu le résultat suivant :

DENRÉES	PRIX MOYENS	PRIX A MADRID	DIFFÉRENCE
Viande	1,29	2,15	+ 0,86
Lard.	1,50	2,40	+ 0,90
Beurre	1,90	4, »	+ 2,10
Pain.	0,29	0,50	+ 0,21
Riz	0,57	0,70	+ 0,13
Haricots.	0,40	0,80	+ 0,40
Pommes de terre.	0,11	0,20	+ 0,09
Sucre	0,70	1,30	+ 0,60
Café.	2,82	5,75	+ 2,93
Pétrole	0,23	0,90	+ 0,67
Salaire	5,95	3,25	— 2,70

Soit une majoration de prix de 90 0/0 à Madrid et une proportion inverse de salaire de 45 0/0. C'est bien le cas de dire avec la « Revista de Economia y Hacienda » que Madrid s'offre le luxe d'être la capitale la plus chère de l'Europe et en même temps la plus insalubre et la moins civilisée.

Mais ces constatations, si elles nous prouvent l'infériorité de l'Espagne, ne nous donnent pas la solution du problème. Certes, d'une façon générale, on peut dire que la vie est plus chère dans la péninsule en raison du retard que les luttes intérieures ont pu faire subir au développement économique du pays. Le rendement

moyen de l'hectare cultivé ne dépasse guère 8 à 10 hectolitres de blé, alors qu'en France il atteint en moyenne 17 hectolitres ; mais cet argument ne peut servir à expliquer pourquoi le riz et la pomme de terre sont plus chers en Espagne, où ces articles forment un élément important de l'exportation, ni pourquoi le sucre y coûte plus cher qu'à l'époque où on l'importait des Antilles.

M. J. Morato a donc dressé une liste des articles de première nécessité qui forment la base de l'alimentation en Espagne : viande, lard, pain, pois chiches, riz, haricots, pommes de terre, huile, vin et charbon de bois.

Il a relevé le cours de ces principales denrées au 21 octobre de chaque année depuis 1855 jusqu'en 1904, et il a fait du total obtenu la mesure du coût de la vie en Espagne.

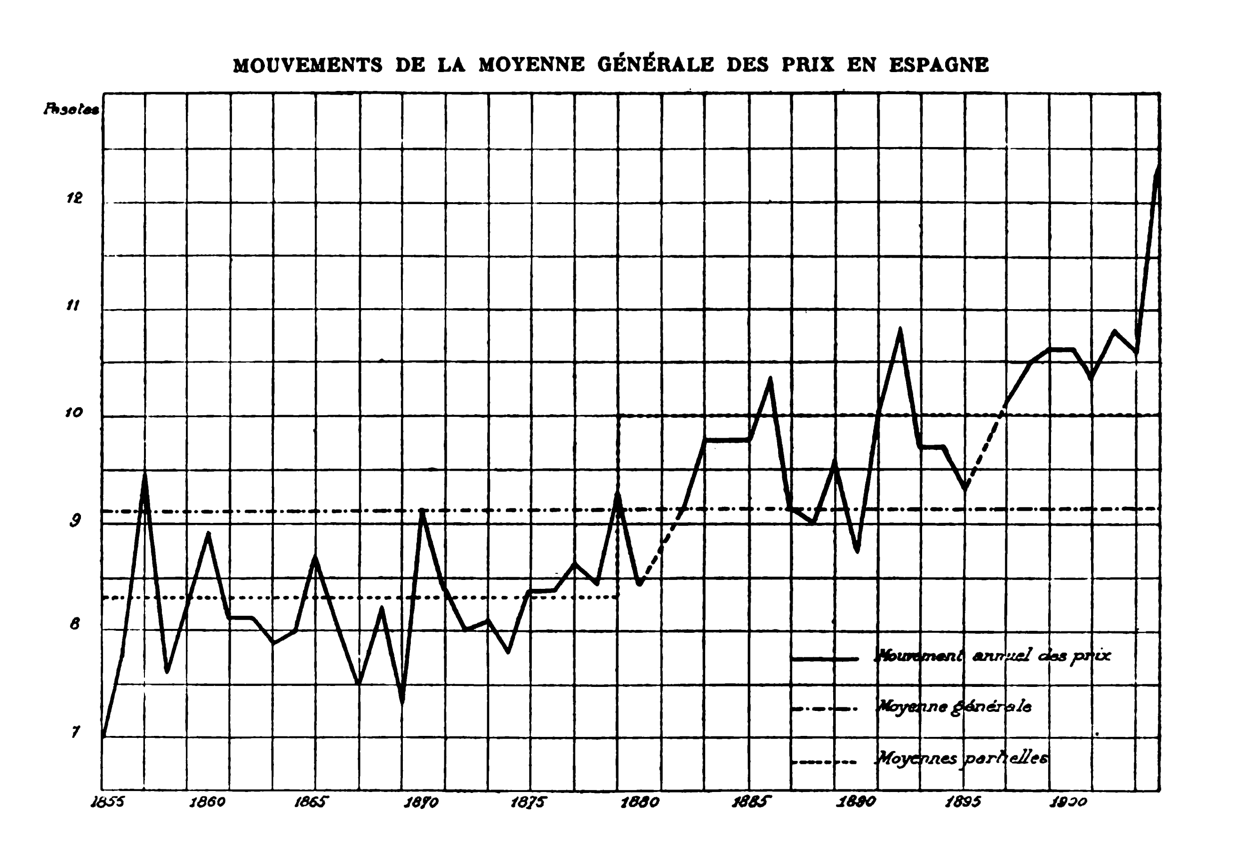
DENRÉES	PRIX en 1855 — PESETAS	PRIX en 1904 — PESETAS
Bœuf	0,90	2,20
Mouton	1,00	2,15
Lard.	1,50	2,40
Pain	0,29	0,50
Pois chiches	0,65	1,30
Riz.	0,75	0,70
Haricots.	0,50	0,70
Pommes de terre .	0,09	0,20
Charbon.	0,10	0,18
Huile	0,90	1,35
Vin	0,25	0,65
Totaux	6,93	12,31

Il a ainsi établi le tableau suivant dont il a dessiné le graphique que nous reproduisons ci-contre :

ANNÉES	PRIX Pesetas	ANNÉES	PRIX Pesetas
1855	6,93	1880	8,41
1856	7,81	1881[1]	?
1857	9,58	1882	9,17
1858	7,65	1883	9,86
1859	8,28	1884	9,89
1860	8,98	1885	9,83
1861	8,19	1886	10,40
1862	8,13	1887	9,15
1863	7,97	1888	9,»»
1864	8,03	1889	9,63
1865	8,76	1890	8,72
1866	8,25	1891	10,18
1867	7,52	1892	10,86
1868	8,22	1893	9,78
1869	7,36	1894	9,78
1870	9,28	1895	9,38
1871	8,49	1896[1]	?
1872	8,08	1897	10,24
1873	8,17	1898	10,51
1874	7,82	1899	10,69
1875	8,47	1900	10,60
1876	8,41	1901	10,39
1877	8,62	1902	10,89
1878	8,45	1903	10,65
1879	9,39	1904	12,31

1. Au 21 Octobre des années 1881 et 1896 les cotes officielles n'ont pas enregistré de cours.

MOUVEMENTS DE LA MOYENNE GÉNÉRALE DES PRIX EN ESPAGNE



Ce qui coûtait, en 1855, 6,93 se vend donc aujourd'hui 12,31.

Pendant ces cinquante années la moyenne des prix a été de 9,10 pesetas, et l'examen de ces variations nous permet de constater que cette moyenne partage l'époque étudiée en deux périodes presque égales, de 25 années chacune. La première pendant laquelle cette moyenne n'est que peu dépassée à trois reprises différentes ; la seconde pendant laquelle cette moyenne n'est plus qu'un minimum depuis longtemps oublié.

Les prix moyens de la première (1855-1882) ressortent en conséquence à 8,35 et ceux de la seconde (1883-1904) à 10,01.

N'est-il pas merveilleux, fait éloquemment observer M. Morato, que ni les guerres civiles, ni les révoltes, ni les pronunciamentos, ni l'anarchie bouleversant l'Espagne, ni la peste ravageant son territoire, dévastant sa population, enfin que ces plaies politiques et physiques ne soient pas parvenues à élever le niveau des prix au-dessus du maximum de 9 pesetas 1/2 ; et, par contre, alors que la paix règne, qu'aucune dissension intérieure ne vient troubler le calme dont l'industrie a besoin, alors que tous s'appliquent au travail, le niveau des prix monte jusqu'à atteindre aujourd'hui le maximum invraisemblable de 12 pesetas 1/2 ?

Qu'est-il donc survenu ? Quel est donc l'organe du pays qui a été atteint ?

Sa fortune n'a fait que croître ; la matière imposable, évaluée en 1855 à 687 millions, se chiffre aujourd'hui par 886 millions ; l'industrie qui ne représentait alors que 232 millions est estimée en 1903 à 426 millions ; la valeur de la production minière a passé de

174 millions en 1880 à 377 millions en 1903; le commerce extérieur s'est développé dans la même proportion: évalué à 40 p. 1/2 par tête d'habitant en 1855, il atteint 103 p. 24 en 1903; les voies ferrées mesurent aujourd'hui près de 14.000 kilomètres, alors qu'en 1855 450 kilomètres seulement étaient en construction; le réseau des routes et des chemins s'est étendu; il n'y a pas jusqu'au budget qui ne s'équilibre plus facilement.

Le renchérissement de la main-d'œuvre (20 0/0) est loin d'égaler celui du niveau des prix; il a été en outre compensé par l'introduction des machines; l'exploitation mécanique a centuplé la force productive de la main-d'œuvre.

Les tarifs douaniers ne peuvent être accusés de l'augmentation du coût de la vie; ceux d'aujourd'hui sont infiniment moins protectionnistes que ceux en vigueur de 1855 à 1868.

Seule la politique monétaire fait tache au milieu de cette situation qui paraît prospère, et le change qui en est l'interprète a suivi la marche ascendante que nous connaissons.

Reprenant l'examen de son diagramme, M. J. Morato en explique les oscillations; la première période qui est celle du bon marché correspond à la suppression des impôts de consommation, et les hauts prix côtés en 1857 et 1870 sont contemporains, les uns de l'épidémie du choléra qui sévit violemment en Espagne et les autres de la guerre civile.

Quant à la grande élévation des prix qui caractérise surtout à partir de 1891 la seconde période, M. Morato n'en trouve pas d'autre explication rationnelle que la hausse correspondante du change; et il a noté le cours

du franc pour le mois d'octobre des années 1891 à 1904.

1891. . . .	10,23	pour °/₀	1898. . . .	50,78	pour °/₀
1892. . . .	14,87	—	1899. . . .	25,85	—
1893. . . .	20,78	—	1900. . . .	31,85	—
1894. . . .	17,43	—	1901. . . .	42,35	—
1895. . . .	16,80	—	1902. . . .	32,25	—
1896. . . .	23,25	—	1903. . . .	31,18	—
1897. . . .	30,40	—	1904. . . .	36,90	—

C'est bien dans la dépréciation du change que réside la cause, sinon unique, du moins très importante, de la hausse du niveau des prix ; certes les deux courbes, niveau des prix et hausse du change, ne sont pas parallèles, mais il est possible d'en expliquer les contradictions momentanées par leur coïncidence avec des années de récoltes tout exceptionnelles.

Et M. Morato invite les économistes qui ne partageraient pas son avis à donner de son diagramme une explication plus rationnelle.

Nous ne nous y essaierons pas ; outre la crainte de n'y point réussir, nous avons été trop heureux de trouver, dans la récente déposition de M. Morato qui vient d'être publiée, des éléments d'ensemble qui faisaient jusqu'à ce jour défaut.

Toutefois la démonstration de M. Morato, qui permet de constater une élévation du prix des denrées en Espagne, ne nous autorise pas à déduire une loi générale du cas spécial qui nous occupe ; comme le fait remarquer M. Morato, l'indice qui donne la certitude de

la hausse des prix est composé de trop d'éléments disparates et sujet à trop d'influences diverses pour qu'il soit possible de dégager le lien d'interdépendance qui unit les variations du niveau des prix à celles du change ; M. Morato d'ailleurs examine, au cours de sa si intéressante déposition, les autres facteurs (tarifs, octroi, impôts, pénurie de transports, multiplicité des intermédiaires) qui peuvent être des agents du renchérissement de la vie.

En outre, si l'opinion répandue et généralement acceptée que le niveau mondial des prix a notablement baissé au cours de la seconde moitié du XIXe siècle, si cette opinion, disons-nous, nous autorise à penser que la hausse que nous venons de remarquer est bien particulière à l'Espagne, elle ne nous permet pas d'en préciser la cause.

Et si même nous constations une concordance de hausse ou de baisse entre les prix en Espagne et les prix mondiaux, nous n'en déduirions pas, à priori, une réfutation expérimentale de la théorie. Les marchés internationaux sont solidaires entre eux ; lors d'un mouvement ample, ce lien peut agir sur les prix nationaux à l'encontre de toutes autres influences particulières (modifications de tarifs douaniers, interventions législatives de la réglementation du travail). Une simple comparaison des prix cotés pendant ces dernières années ne serait pas suffisamment démonstrative : elle nous conduirait à des concordances toutes surperficielles, à des contradictions apparentes. Et il importe pourtant d'éliminer l'action des causes naturelles internationales qui peuvent augmenter ou diminuer le coût de la vie.

Une opération de logique nous a conduit, dans la première partie de cette étude, à supposer que le niveau général des prix, dans un pays à monnaie dépréciée, devait mathématiquement se trouver accru de la hausse que cette monnaie détermine sur le change.

Soit donc E le niveau moyen des prix en Espagne et F celui qu'on aurait établi pour les mêmes denrées dans un pays à circulation au pair de l'or, nous posons l'égalité

$$E \times n = F$$

n désignant la prime de l'or

ou

$$n = \frac{F}{E}$$

c'est-à-dire, le cours du change égale le rapport des prix cotés dans les deux pays.

Il eut été particulièrement intéressant d'établir le rapport entre les prix cotés en Espagne et en France des denrées dont M. Morato a fait la base de son diagramme ; mais il n'existe aucun calcul de ce genre pour les prix en francs.

Quant aux index-numbers de Sauerbeck, dont le caractère d'information générale eût éliminé les oscillations particulières et fréquentes des divers éléments qui les composent, nous n'avons pas cru pouvoir les utiliser, les deux termes dont nous aurions tiré notre rapport n'étant pas établis d'après le même système.

En effet, les index-numbers de Sauerbeck sont le résultat de moyennes mensuelles des prix de gros des produits industriels de toute sorte, tandis que le diagramme de M. Morato est construit avec les prix de détail des seules denrées de première nécessité, relevées à une date unique de l'année.

Nous en avons donc été réduit à chercher ce rapport pour une denrée particulière tout en ne nous dissimulant pas les inconvénients que présente l'observation spécialisée à un seul article ; toutes les autres influences locales surgissent, venant à chaque instant troubler le lien entrevu.

La statistique des prix du blé à Madrid, que nous avons eu déjà l'occasion de signaler [1], nous a fourni un des termes du rapport à observer. L'autre, nous l'avons cherché dans le cours du blé à Paris.

L'Espagne et la France, si différentes qu'elles soient en général, présentent toutes deux le caractère de pays producteurs de blé ; ces pays ne subissent que rarement les effets du déficit alimentaire qui nécessite un appel à la production étrangère. Il est en tout état de cause permis de croire que l'élévation du droit sur les blés en France en 1892 n'a eu sur les prix observés en Espagne qu'une influence négligeable.

Quant à la superficie consacrée à la culture du blé, elle n'a guère varié tant en France qu'en Espagne ; elle était dans la péninsule de 3.385.000 hectares en 1895 et de 3.692.000 hectares en 1902 [2].

Les autres éléments perturbateurs — rendement des récoltes, crises politiques, guerres coloniales ou extérieures — ne pouvant être éliminés d'une façon générale, trouveront leur explication dans l'étude du graphique que les considérations antérieurement exposées nous ont amené à dessiner, d'après les données suivantes :

1. Reproduite et commentée dans le Bulletin de la Chambre de Commerce française de Madrid, sous la signature de M. Barthe.

2. Bulletin de la Chambre de Commerce française de Madrid. Janvier 1904. M. Barthe.

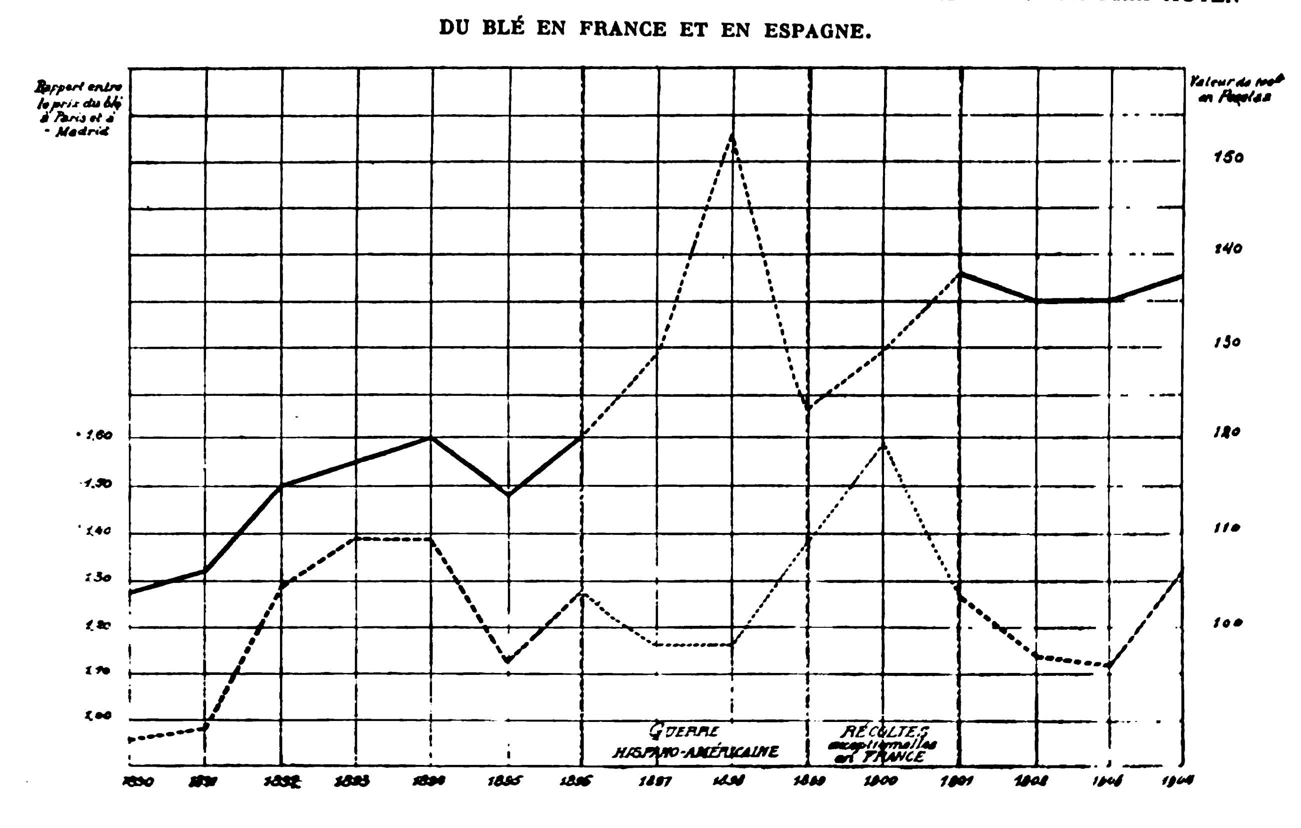
ANNÉES	PRIX MOYEN DU BLÉ		RAPPORT du prix du blé A MADRID à celui de Paris	COURS MOYEN du Change A MADRID
	A MADRID	A PARIS		
1890	24,36	25,16	0,968	4,30
1891	27,07	27,59	0,981	6,55
1892	29,69	23,16	1,281	15,30
1893	29,14	20,97	1,389	18,85
1894	26,85	19,43	1,381	20,15
1895	21,20	18,85	1,124	14,85
1896	24,33	19, »	1,280	20,65
1897	29,45	25,28	1,164	29,60
1898	29,95	25,73	1,164	53,85
1899	27,70	19,95	1,388	24,80
1900	31,65	19,88	1,592	29,55
1901	26,20	20,51	1,277	38,15
1902	24,63	21,75	1,132	35,53
1903	25,52	22,64	1,127	35,14
1904	28,07	21,37	1,313	37,055

La comparaison du rapport du prix du blé à Paris et à Madrid avec la valeur en francs de 100 pesetas, depuis 1890 jusqu'en 1904, et l'étude du graphique ci-joint nous permettent de distinguer très nettement trois périodes : 1890-1896, 1896-1901, 1901-1904.

Pendant deux de ces périodes, la courbe du rapport du prix du blé en Espagne et à Paris et celle du change suivent une marche sensiblement parallèle.

Lorsque le change monte, le rapport s'élève, c'est-à-dire que la différence entre le prix du blé en Espagne et

VARIATIONS COMPARÉES DU COURS DU CHANGE ESPAGNOL ET DU RAPPORT ENTRE LE PRIX MOYEN DU BLÉ EN FRANCE ET EN ESPAGNE.



à Paris, s'accroît; lorsqu'au contraire une rémission se produit dans le mouvement ascendant du change, comme en 1895 et 1902, la différence entre les cours du blé s'atténue d'une façon appréciable.

Ce parallélisme très net semble interrompu de 1897 à 1900, mais on aperçoit immédiatement les causes occasionnelles de cette perturbation.

La hausse exceptionnelle du change espagnol en 1897 et 1898, c'est-à-dire pendant la période de l'insurrection Cubaine suivie de la guerre avec les Etats-Unis, se rattache évidemment à des causes extra-monétaires, d'ordre plutôt moral et passager, qui ont pu ne pas développer leur répercussion naturelle sur le cours des denrées.

En France, pendant la même période, les fluctuations exceptionnelles de la récolte en blé contribuaient à troubler la valeur normale du froment et par conséquent son rapport ordinaire avec sa valeur sur les marchés voisins. En 1897 et 1898 deux récoltes successivement déficitaires aboutissaient à une hausse telle, que le jeu normal de la protection douanière devait être momentanément suspendu. En revanche, les deux années suivantes se signalaient par une exceptionnelle abondance, qui se trouvait coïncider au contraire avec des récoltes très faibles en Espagne, d'où l'élévation exceptionnelle du rapport des prix pendant ces deux années, cependant que le change reprenait son cours normal,

Les apparentes irrégularités, qui créent comme une lacune dans le paralléisme général semblant lier la courbe du change et le rapport des prix du blé en France et en Espagne, s'expliquent donc surabondamment par des raisons spéciales et exceptionnelles. C'est l'accident

qui confirme la règle générale, laquelle apparaît assez nettement, même s'agissant d'une seule denrée, pour que nous puissions retenir et affirmer que la dépréciation du change en Espagne a été incontestablement une cause de la hausse des prix et qu'ainsi la prime d'exportation ne joue pas pour son plein.

Dans quelle mesure joue-t-elle, c'est ce que nous ne saurions autrement préciser. De notre graphique même il résulte bien qu'en général le rapport du prix du blé en France et en Espagne est inférieur à la prime du change, mais le blé, comme nous l'avons déjà expliqué, ne constitue pas entre la France et l'Espagne un élément commercial appréciable. Les deux pays n'ont pas de déficit alimentaire vraiment important ni permanent, et la prime, si prime il y a, n'intéresse que dans une faible mesure le cours du blé.

Il eut été beaucoup plus intéressant et plus démonstratif d'opérer la comparaison sur les marchandises françaises et espagnoles qui entrent réellement en concurrence, comme la viande et le vin. Mais dans ces deux cas la comparaison statistique se heurte à des difficultés du même ordre quasi insurmontables. Ni la viande, ni le vin ne sont des marchandises homogènes, toujours égales à elles-mêmes. Pour en chiffrer la valeur, il faudrait tenir compte des qualités différentes, des catégories, parfois des droits d'octroi, et, pour le vin, éliminer l'influence de l'importance des récoltes. Ce travail, qu'il eut convenu de poursuivre, apparaît comme irréalisable en ce qui concerne les prix, aussi bien en France qu'en Espagne. Et à l'heure actuelle, il manque jusqu'aux éléments les plus essentiels pour le tenter, c'est-à-dire un relevé méthodique et continu des cours

des marchandises intéressantes sur un certain nombre de marchés espagnols.

Tout ce qu'on a pu observer, c'est que dans un cas exceptionnel, alors que le change s'est élevé subitement à un taux exorbitant, le trafic des bestiaux a pris un essor momentané, provoquant par contre en Espagne un renchérissement de la viande de boucherie.

M. le Directeur des Douanes de Bayonne signalait à l'administration centrale le développement anormal des importations de bestiaux et notamment des bœufs de boucherie, qui, de 498 têtes en avril 1898, passait à 2.483 en mai et 3.220 en juin, cependant que le change qui faisait 54 0/0 de prime en avril atteignait 118 0/0 en mai. En même temps, M. le Consul de France à Saint-Sébastien remarquait que les bénéfices réalisés par les intermédiaires se faisaient au détriment du consommateur, la viande ayant, pendant cette même période, renchéri dans des proportions considérables.

Quant au vin, une statistique que nous devons à l'obligeance de M. Barthe nous permet de nous rendre compte que le prix de cet article a augmenté.

PRIX MOYEN DU VIN

(l'hectolitre)

1892. . .	15,94	pesetas	1898. . .	20,89	pesetas
1893. . .	15,94	—	1899. . .	12,05	—
1894. . .	15,94	—	1900. . .	18,37	—
1895. . .	17,18	—	1901. . .	18,22	—
1896. . .	16,51	—	1902. . .	20,40	—
1897. . .	20,86	—			

Mais nous ne saurions déterminer la part d'influence de la hausse du change dans l'augmentation du prix de cet article; quoique les chiffres officiels évaluent à 20 0/0 l'augmentation depuis 1879 de l'étendue des vignobles, il y aurait lieu de tenir compte des modifications des tarifs douaniers, des ravages du phylloxéra, de l'abondance des récoltes; il est bien difficile de comparer les prix de vente des vins; ceux-ci varient suivant les qualités, les crûs, les besoins d'argent des propriétaires, les moyens de transport dont disposent les producteurs.

En un autre ordre d'idées, nous tirerons de la valeur des biens fonciers en Espagne une indication plus précise quant aux effets de la hausse du change, et curieuse quant au temps dont ces effets peuvent être différés.

La valeur totale des ventes d'immeubles, tant bâtis que non bâtis, qui n'était que de 833 millions en 1895 a atteint, en 1902, 1.020 millions. Cette augmentation de 200 millions doit correspondre soit à un accroissement du chiffre des transactions, soit à une hausse de la valeur des propriétés. Il est intéressant de le rechercher.

Il appert du tableau suivant que le nombre des transactions n'a pas ou presque pas augmenté ; il y a eu pour les propriétés non bâties des écarts plus considérables que pour les propriétés bâties ; la quantité des ventes de celles-ci a suivi une marche ascendante plus régulière, mais bien insignifiante comparativement à la hausse de la valeur des transactions.

ANNÉES	PROPRIÉTÉS BATIES		PROPRIÉTÉS NON BATIES	
	VALEUR (*en millions*)[1]	NOMBRE DES TRANSACTIONS	VALEUR (*en millions*)[1]	NOMBRE DES TRANSACTIONS
1895	143	47.536	147	191.727
1896	139	47.216	143	191.670
1897	144	47.635	152	204.499
1898	150	47.378	157	197.624
1899	174	50.095	161	198.759
1900	212	54.155	210	203.807
1901	202	52.970	210	203.554
1902	209	54.482	204	190.049
Augmentation de 1895 à 1902	66		57	

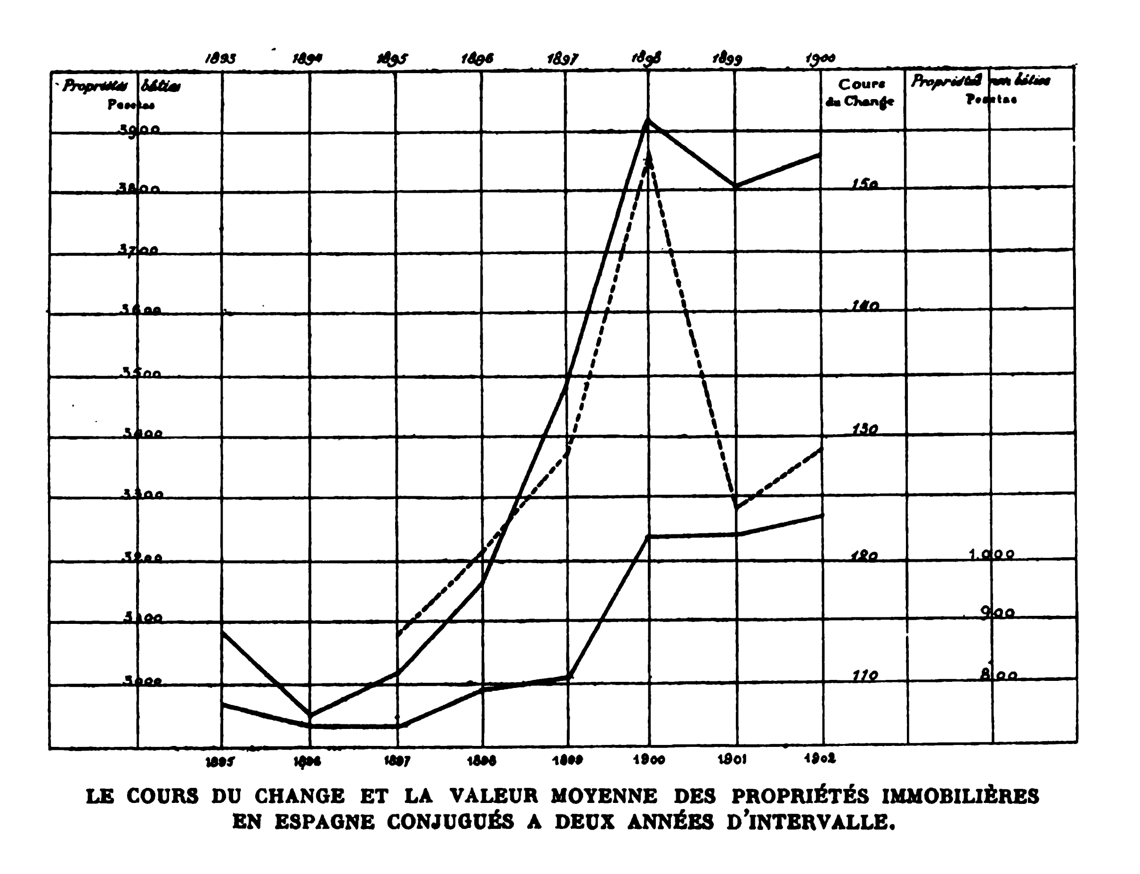
1. Les chiffres compris dans cette colonne ne représentent pas le prix de vente total, mais seulement la part de ce prix payé comptant.

Il nous était facile avec ces données de connaître la valeur moyenne annuelle des deux catégories de ces biens ; nous avons pu dresser le relevé suivant :

ANNÉES	VALEUR MOYENNE ANNUELLE		MOYENNE ANNUELLE DU COURS DU CHANGE
	Propriétés bâties	*Propriétés non bâties*	
1895	3.080	766	14,85
1896	2.943	746	20,65
1897	3.022	743	29,60
1898	3.166	794	53,85
1899	3.473	810	24,80
1900	3.914	1.030	29,55
1901	3.813	1.031	38,15
1902	3.836	1.073	35,53

Ainsi le prix des propriétés urbaines et celui des propriétés rurales ont suivi une marche progressive, parallèle même ; la plus forte augmentation annuelle en valeur des premières et des secondes se produit de 1899 à 1900 ; toutefois la hausse des propriétés bâties semble devancer en sommes et en années celle des propriétés non bâties.

Après avoir desssiné le diagramme de ces deux mouvements, en les réduisant à la même échelle, nous avons rapproché la courbe du change pendant ces mêmes années. Nous avons pu alors constater un parallélisme sensible entre la courbe du change et celles des valeurs des biens fonciers, en retardant toutefois de deux années l'action de la dépréciation monétaire.



LE COURS DU CHANGE ET LA VALEUR MOYENNE DES PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES EN ESPAGNE CONJUGUÉS A DEUX ANNÉES D'INTERVALLE.

Il est aisé de se rendre compte également que la courbe de la valeur des propriétés bâties semble être beaucoup plus affectée par la baisse de la peseta que celle des propriétés non bâties.

Ces conclusions n'ont rien que de rationnel; si le niveau général des prix doit, comme le change, subir les effets de la dépréciation monétaire, cette action sur la valeur des biens fonciers se produit en tout dernier lieu; ces transactions sont trop importantes, elles engagent trop d'intérêts, pour ne pas être à l'abri pour un temps des influences extérieures; et un degré sépare encore les deux catégories de ces biens: propriétés bâties et non bâties; celles-ci, surtout rurales, sont encore plus éloignées du centre de l'action que peut exercer la dépréciation de la monnaie sur les prix et sur l'organisation économique nationale.

L'expérience des quelques années que nous avons pu étudier est sans doute trop courte pour asseoir des conclusions absolues et nous reconnaissons bien volontiers que cette augmentation de la valeur des biens fonciers peut être attribuée en partie à l'influence des capitaux rapportés des colonies après la perte de celles-ci; la série de bonnes récoltes que l'Espagne vient d'obtenir n'est peut être pas non plus étrangère à ce relèvement des prix; on peut aussi en chercher la cause dans le désir des capitalistes de donner à leur argent un emploi qui soit, autant que possible, à l'abri des aléas que présentent les fonds nationaux et leurs revenus, lorsqu'un pays traverse des crises financières.

N'est-ce pas la double confirmation de nos conclusions? Ce sentiment confus de demi-sécurité des capitalistes est une réalité: c'est le retard de deux années

que nous avons constaté; et n'est-ce pas un effet de la dépréciation monétaire que d'acheter des immeubles pour parer à des éventualités menaçantes ?

La plus-value des biens fonciers doit suivre la hausse du change.

« Ma chère tante, j'ai 1.500 livres à vous envoyer; les « assignats se déprécient tous les jours, j'ai acheté du fil, « du coton, des aiguilles, des dés à coudre, toute une « petite pacotille de mercerie; je vous envoie tout cela, « vous en tirerez quelque chose ». Ce que ce neveu a fait en petit, on le fait en grand, et c'est une nécessité; lors de ces agiotages effrénés qui déprécient le papier monnaie, on achète un nombre extraordinaire de maisons; et cela est tout naturel : on aime mieux avoir une belle maison en pierre de taille qu'un papier qui se déprécie chaque jour davantage[1].

Faut-il insister maintenant sur les effets funestes de la hausse du change : c'est le déficit budgétaire, suivi des impôts nouveaux; c'est la gêne des Compagnies de chemins de fer accompagnée de la pénurie des transports; c'est la hausse des matières premières qui provoque dans l'industrie une concurrence funeste, par suite des prix différents auxquels les uns ou les autres font leurs approvisionnements.

Le marché espagnol souffre d'un malaise général, tous les journaux l'impriment, tous les spécialistes le disent, toutes les personnes que nous avons pu interroger n'ont fait que confirmer les déductions auxquelles nous ont conduit l'examen des faits.

La vie a renchéri; c'est un fait indéniable; et la

1. M. Léon Say.

cause : c'est la baisse continue de la monnaie nationale au point que la peseta est dépréciée jusqu'en Portugal !

« Le change est un des plus grands maux qui « affligent l'Espagne. C'est la hausse du change qui « contribue à la cherté de la vie, qui annihile la « vigueur de la race [1]. »

« C'est la dépréciation de la monnaie qui entre « comme un facteur des plus importants dans le renché- « rissement des articles de consommation ; et il ne peut « en être autrement, parce que c'est un fait incontestable « que dans le prix de toutes les denrées qui servent de « base au trafic du commerce extérieur, il y a deux « valeurs distinctes : une conventionnelle que nous lui « assignons, et l'autre effective qui est celle que l'on « paie sur le marché international; tant que la prime « du change subsistera, elle devra se refléter dans le « prix des marchandises; elle met l'Espagne en inter- « dit. [2] »

Mais il importerait peu que la différence du change élevât le prix des choses, si en même temps elle élevait au même niveau la richesse nationale ; or en réalité, le propriétaire, le rentier, le fonctionnaire, l'employé, l'ouvrier, touchent pour leur revenu, pour leur salaire, la même somme de monnaie, pour la même valeur qu'antérieurement à la hausse du change. Aujourd'hui, comme alors, ils éprouvent les mêmes besoins et la satisfaction de ceux-ci nécessite une dépense plus forte ; comme ils n'ont pas le moyen de la supporter, ils restreignent leurs frais ; la consommation se réduit, le trafic

---

1. *Revista de Economia y Hacienda*. Février 1904.

2. Dictamen y conclusiones de la Camara oficial de Comercio de Madrid.

décroit, les bénéfices ne sont plus réalisés, et l'épargne disparaît. A mesure que monte le change, diminue dans une égale proportion la richesse publique [1].

Cet état anormal devient chronique, plus aigu chaque jour ; chaque hausse partielle du niveau des prix, due à des causes accidentelles, se consolide ; si les ouvriers industriels ont réussi avec les grèves à augmenter dans une minime proportion l'estimation métallique de leur travail, la grande masse de la nation vit dans la gêne ; tout autre louage de service s'offre à vil prix dans une concurrence désespérée ; car la rémunération en est mesurée parcimonieusement par ceux, et ils sont légion en Espagne, auxquels l'Etat continue de verser le même traitement depuis trente ans, quoique en réalité diminué d'un tiers.

Lorsqu'une mauvaise politique financière vient troubler l'organisation normale d'un pays, elle disproportionne toutes choses, détruit l'harmonie économique, ne profite à personne et nuit à tout le monde ; c'est d'abord la gêne avec toutes ses conséquences, tout le découragement qu'elle cause, tous les vices qu'elle développe ; puis c'est la famine avec toutes ses colères, c'est en un mot « l'impossibilité de vivre » [2] dans un pays plein de ressources, et dans lequel le seul retour à une saine circulation monétaire pourrait être demain le signal du réveil de l'activité de ses habitants et de l'exploitation fructueuse de ses richesses naturelles.

---

1. Dictamen, etc...
2. Titre d'un article de la *Revista de Economia y Hacienda.*

2° Les Etats-Unis

La dépréciation monétaire aux Etats-Unis a été soudaine et profonde; les circonstances qui l'ont provoquée puis accompagnée en ont accentué le caractère; elle a eu sur le change des effets que personne ne nie; encore est-on mal venu à prononcer le mot de change qui évoque toujours l'idée de transaction commerciale et, dans de pareils cas, c'est la prime de l'or dont il faut parler.

Le cours forcé a été établi pendant la guerre de Sécession en 1861. En juin 1862 l'or faisait 6 0/0 de prime; en juillet, 15 0/0, en octobre, 30 0/0. Pendant l'année 1863, on échange en moyenne 145 dollars papier contre 100 dollars en or; mais, en mai 1864, c'est 170 dollars papier qu'il faut donner, en juin, c'est 210 et en juillet, 258, soit 158 0/0 de prime.

La baisse est alors aussi rapide que l'avait été la hausse et, en 1865, l'or ne fait que 45 0/0 de prime. La guerre est finie; la vie normale va reprendre; les oscillations de la prime de l'or sont moins amples mais plus fréquentes; le change commercial intervient; en mai 1869, le Congrès s'engage solennellement à rembourser en numéraire aussitôt que possible les billets d'Etat; la prime de l'or va en diminuant; au mois de décembre 1878, à la veille de la reprise des paiements en espèces, la circulation est au pair de l'or.

Aucune crise ne pouvait se mieux prêter à l'étude du phénomène observé; la dépréciation monétaire a entrainé aussitôt la hausse du change; nous rechercherons quels furent ses effets sur les prix et il sera facile alors de constater le lien d'interdépendance qui unit la dépréciation du change à la hausse des prix.

Les prix et les salaires aux Etats-Unis ont fait l'objet de nombreuses études ; mais la seule table vraiment intéressante a été publiée dans l' « Aldrich Report. » L'enquête sur les prix, dirigée par le professeur Falkner, a porté sur le cours de 90 articles pour la période de 1840 à 1890 et sur ceux de 232 articles pour celle de 1860-1890.

Les prix relevés sont ceux cotés au 1er janvier de chaque année, à l'exception de ceux de certains articles particulièrement recherchés en hiver.

Les salaires ont été calculés d'après ceux de 100 établissements de 22 industries différentes ; la paie des ouvriers dans les mines, la métallurgie, la verrerie et la poterie a été l'objet d'une enquête spéciale.

Les prix et les salaires de 1860 ont été choisis comme base de comparaison, et chiffrés par 100 ; c'est en effet la première année dont on pouvait donner une liste de de prix de 232 articles et c'est celle également pendant laquelle aucun élément perturbateur n'est venu jeter le trouble dans la vie économique.

Le résultat de ces calculs a été présenté sous deux formes : moyenne arithmétique et moyenne graduée, obtenue en attribuant à certains articles un coefficient d'importance calculé d'après la consommation qu'en auraient faite 2.500 familles.

Nous ne nous dissimulons pas les défauts de ce système en particulier, et d'ailleurs ceux de tous les index-numbers en général. Si la méthode suivie est logique, les moyens indispensables pour l'appliquer manquent.

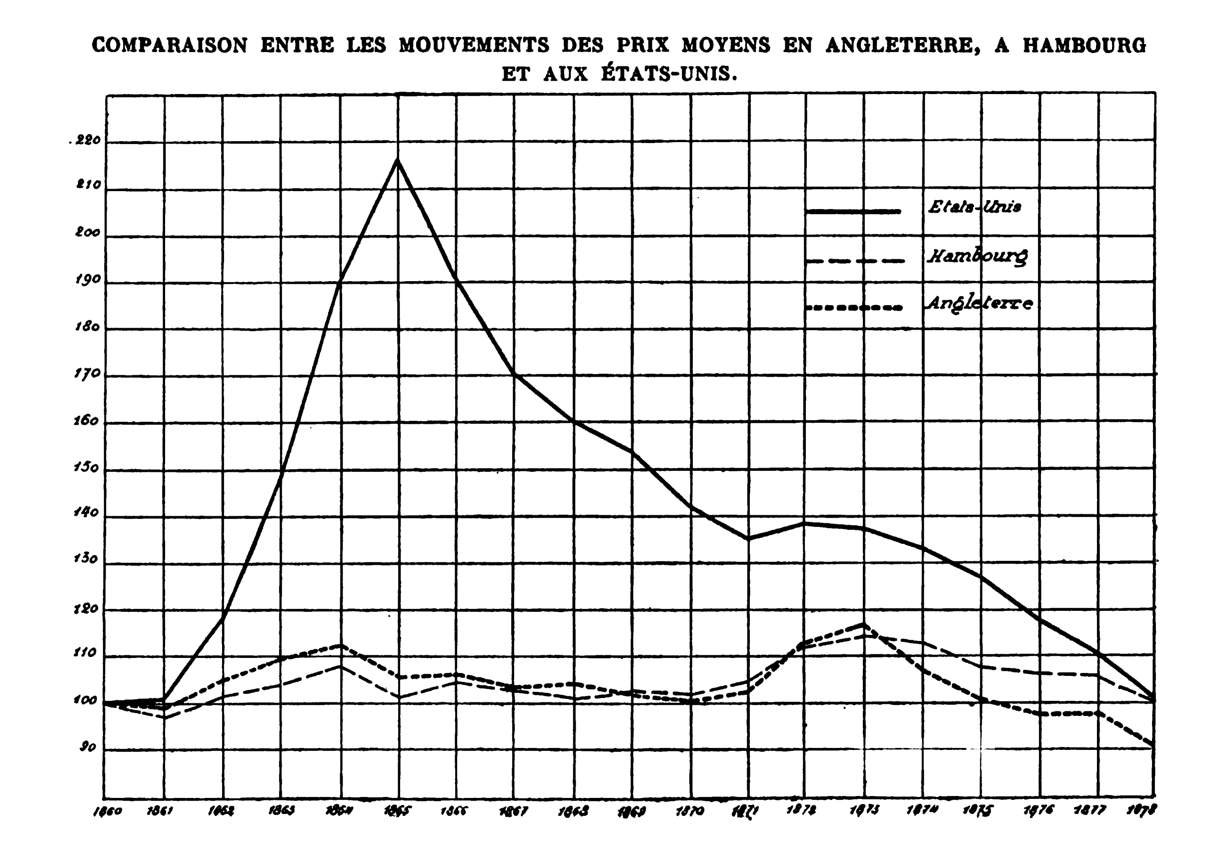
Il serait imprudent d'en tirer des comparaisons à longue échéance, mais pour la période restreinte qui nous occupe, il nous est permis de mettre en regard des

tables de prix de l'Aldrich Report, les index-numbers de M. Sœtbeer calculés pour les prix à Hambourg et ceux de Sauerbeck établis pour les prix en Angleterre, et d'en dessiner le graphique.

ANNÉES	ETATS-UNIS INDEX-NUMBERS DE L'ALDRICH REPORT[1]	HAMBOURG INDEX-NUMBERS DE SŒTBEER[2]	ANGLETERRE INDEX-NUMBERS DE SAUERBECK[3]
		Ramenés par Falkner à la même base que les tables pour les Etats-Unis. Prix de 1860 = 100.	
1860	100.0	100.0	100.0
1861	100.6	97.6	99.6
1862	117.8	101.4	105.5
1863	148.6	103.7	109.3
1864	190.5	106.9	111.3
1865	216.8	101.4	105.8
1866	191.0	104.0	106.5
1867	172.2	102.9	103.9
1868	160.5	100.8	103.1
1869	153.5	102.0	101.9
1870	142.3	101.6	100.3
1871	136.0	105.0	102.6
1872	138.8	112.1	112.5
1873	137.5	114.3	116.6
1874	133.0	112.6	107.0
1875	127.6	107.3	100.3
1876	118.2	106.1	97.5
1877	110.9	105.6	97.4
1878	101.3	99.7	91.2

1. Moyenne arithmétique qui est celle adoptée par Sœtbeer et Sauerbeck.
2. Aldrich Report, I, p. 295.
3. Aldrich Report, I, p. 255.

COMPARAISON ENTRE LES MOUVEMENTS DES PRIX MOYENS EN ANGLETERRE, A HAMBOURG ET AUX ÉTATS-UNIS.



Le simple examen de ce diagramme permet de constater :

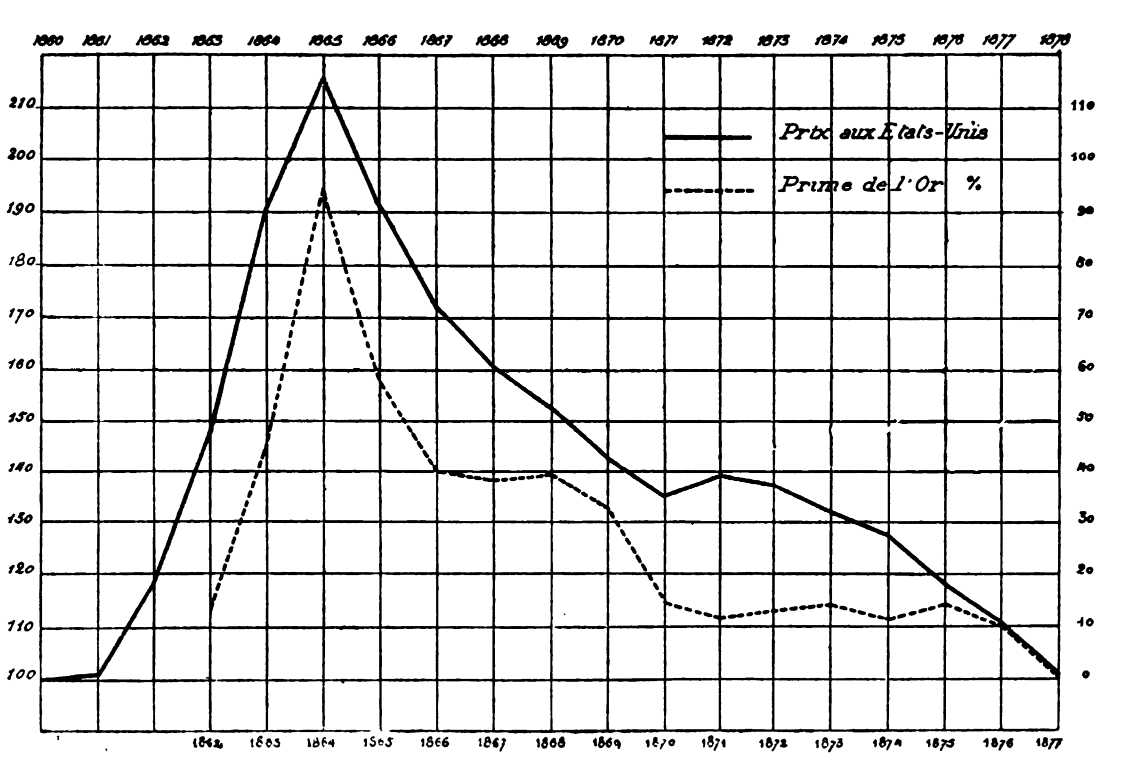
1° Que les courbes des prix à Hambourg et en Angleterre suivent une marche à peu près identique ; elles se contrôlent ; Hambourg et l'Angleterre ont joui pendant cette période du même régime économique, et leur concordance est un argument en faveur de leur véracité.

2° Que le niveau des prix aux Etats-Unis s'est élevé brusquement en 1861, pour doubler en 4 ans et atteindre son maximum en 1865 ; puis il baisse rapidement jusqu'en 1871, pour revenir ensuite graduellement, en 1878, au même niveau relatif que les prix à Hambourg et en Angleterre.

Ainsi, de 1861 à 1878, on remarque un écart parfois considérable, entre les prix cotés aux Etats-Unis et ceux cotés à Hambourg et en Angleterre. Ces dix-sept années correspondent exactement à la période de la dépréciation monétaire ; et il suffit de rapprocher de la courbe du niveau des prix aux Etats-Unis la courbe de la prime de l'or, pour s'assurer du parallélisme des deux lignes, en retardant toutefois d'une année l'action du change.

A mesure que s'élève la prime de l'or, le niveau des prix monte et il atteint son maximum cependant que la valeur du dollar papier augmente déjà ou que la prime de l'or baisse. La courbe des prix suit alors celle de la prime ; et lorsque la circulation monétaire des Etats-Unis est au pair de celle des autres pays, le niveau des prix dans la république américaine se rapproche de celui de l'Angleterre et de Hambourg.

ANNÉES	PRIX AUX ETATS-UNIS D'APRÈS L'ALDRICH REPORT	PRIME DE L'OR AUX ETATS-UNIS 0/0
1860	100.0	
1861	100.6	
1862	117.8	13.3
1863	148.6	45.2
1864	190.5	103.3
1865	216.8	57.3
1866	191.0	40.9
1867	172.2	38.2
1868	160.5	39.7
1869	153.5	33.0
1870	142.3	14.9
1871	136,0	11.7
1872	138.8	12.4
1873	137.5	13.8
1874	133.0	11.2
1875	127.6	14.9
1876	118.2	11.5
1877	110.9	4.3
1878	101.3	0.8

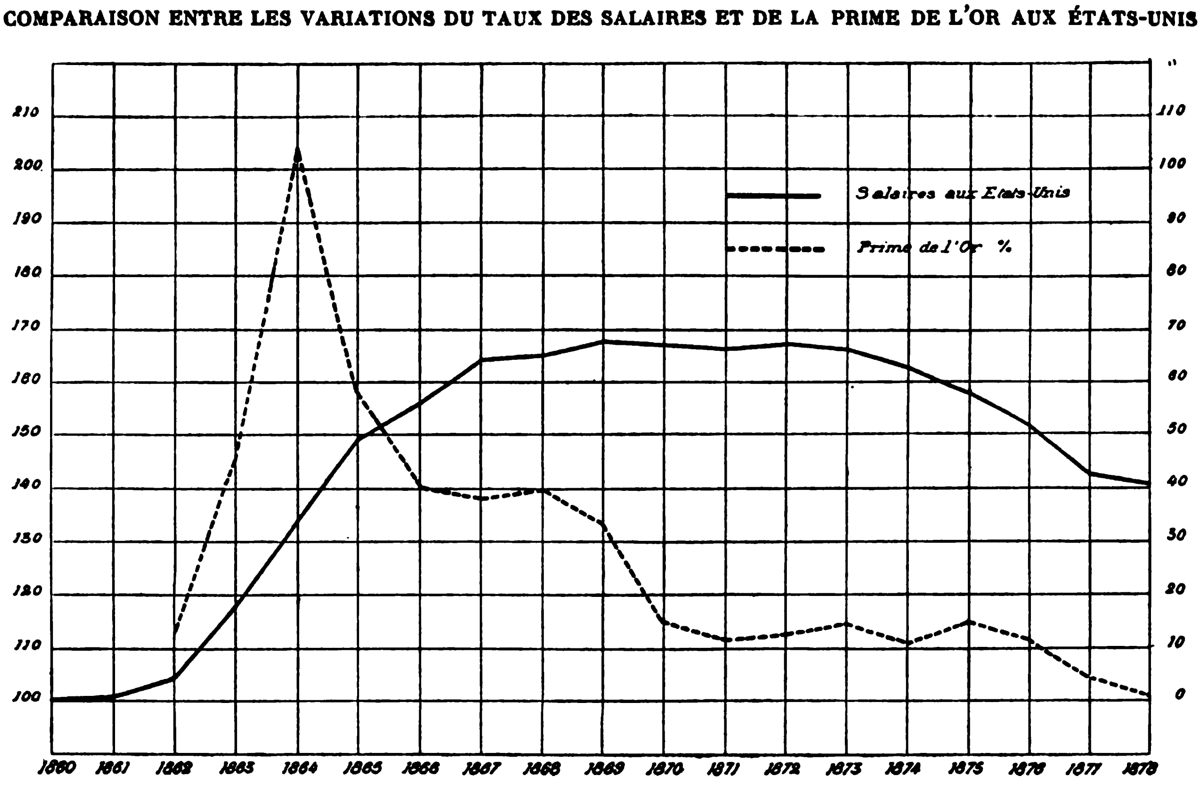


MOUVEMENTS, CONJUGUÉS A UNE ANNÉE D'INTERVALLE, DE LA MOYENNE GÉNÉRALE DES PRIX ET DE LA PRIME DE L'OR AUX ÉTATS-UNIS

L'influence de la dépréciation monétaire s'est exercée également sur les salaires, comme il appert du tableau suivant :

ANNÉES	TAUX des SALAIRES AUX ÉTATS-UNIS	PRIME de l'OR AUX ÉTATS-UNIS 0/0
1860	100.0	
1861	100.7	
1862	103.7	13.3
1863	118.8	45.2
1864	134.0	103.3
1865	148.6	57.3
1866	155.6	40.9
1867	164.0	38.2
1868	164.9	39.7
1869	167.4	33.0
1870	167.1	14.9
1871	166.4	11.7
1872	167.1	12.4
1873	166.1	13.8
1874	162.5	11.2
1875	158.0	14.9
1876	151.4	11.5
1877	143.8	4.3
1878	140.9	0.8

COMPARAISON ENTRE LES VARIATIONS DU TAUX DES SALAIRES ET DE LA PRIME DE L'OR AUX ÉTATS-UNIS



Mais la hausse des salaires a été plus lente à se produire ; le taux de ceux-ci n'a atteint son maximum qu'en 1870, et la baisse n'en a jamais été très profonde.

Ces constatations ne surprendront pas ; les salaires en effet sont infiniment moins sensibles aux variations de la monnaie que les prix ; nous l'avons vu pour l'Espagne où leur taux n'a pas suivi en général la hausse des prix ; il nous suffit d'ailleurs, pour appuyer nos constatations particulières, de citer les travaux de M. R. Giffen. Il est hors de doute que la baisse générale des marchandises pendant ces trente dernières années n'a pas été suivie d'une baisse correspondante des salaires ; et nous trouvons dans cette assertion non contestée l'explication de la stabilité relative des salaires aux Etats-Unis, après une baisse beaucoup moins importante que la hausse qu'avait provoquée la dépréciation du dollar.

Cette dépréciation ne déplaisait d'ailleurs pas à tous les Américains, de même qu'elle trouve des défenseurs aujourd'hui dans les pays qui la subissent, et pour combattre les arguments de ses compatriotes partisans du *statu-quo*, M. Hugh Mac Culloch, secrétaire du Trésor, écrivait dans ses rapports [1] : « Le cours forcé « a accru immensément le coût de la guerre et augmenté « beaucoup les dépenses publiques depuis le rétablisse- « ment de la paix ; il a rendu les prix instables, le « commerce incertain et entravé les affaires sérieuses. » Et c'est bien là, en effet, que réside le lien qui, en Amérique comme dans les autres pays déjà étudiés, unit les variations du change à celles du niveau général des prix.

---

1. 1866-1867-1869.

3° L'Autriche-Hongrie

La hausse du change autrichien est née de la double dépréciation du florin papier d'abord, puis de celle du florin argent, étalon légal de la monarchie ; le florin papier, legs des embarras financiers de 1859 et 1866, après avoir valu moins que le florin argent, reprit l'avantage sur celui-ci lorsque la baisse du métal blanc s'accentua. A partir de 1879, le florin papier fit prime sur le florin argent ; la suspension de la frappe libre en mars 1879 ne rétablit pas l'équilibre entre les deux monnaies, et celle de papier « dépourvue de toute base métallique, « fut ainsi érigée en une sorte d'étalon de valeur « purement représentative du crédit de l'Autriche-« Hongrie. C'est ce que l'on a appelé la valeur autri-« chienne « la valuta »[1].

ANNÉES	VALEUR DE 100 FLORINS ARGENT EN FLORINS PAPIER[2]
1873	108,14
1878	103,15
1883	97,83
1888	85,78
1889	82,20
1890	89,07
1891	84,69

1. Arnauné. — La monnaie, le change et le crédit.
2. Des Essars. — *Revue économique et financière*. Mai 1894.

Quant à la prime de l'or, commune mesure internationale des deux monnaies, elle s'élevait en 1886 et 1887 jusqu'à 25 0/0 pour revenir ensuite aux environs de son cours moyen précédent 15 0/0.

Mais si l'Autriche Hongrie a passé par toutes les inquiétudes que fait naître la dépréciation de l'étalon monétaire, elle est sortie à son honneur de cette situation anormale. Pénétrée du principe que toute évolution, même vers un ordre meilleur, peut jeter un certain trouble dans l'organisation économique nationale, elle a mis en application les mesures législatives nécessaires en composant avec les faits. D'ailleurs la réforme monétaire, impliquant un prolongement du dualisme en matière de circulation fiduciaire, devait se heurter aux difficultés parlementaires et rencontrer les retards qu'éprouvent toutes les affaires communes aux deux couronnes.

C'est le 11 août 1892, en effet, que les premières lois concernant la réforme monétaire austro-hongroise entrèrent en vigueur. Elles établissaient l'étalon d'or, fixaient la relation, et autorisaient les emprunts indispensables en les subordonnant à des opérations de conversion. Le problème à résoudre était d'obtenir l'or nécessaire au retrait des billets d'Etat sans troubler le marché universel.

Grâce à un ensemble de circonstances favorables, le cours forcé a été définitivement aboli le 28 février 1903 et la valuta autrichienne, stabilisée, est au pair de l'or.

L'Autriche-Hongrie nous fournirait donc un champ d'observation d'autant plus intéressant que la réforme monétaire est venue consacrer la baisse de l'ancien florin, tout en stabilisant le cours sous le nom de couronne.

Mais nous ne nous trouvons plus en présence d'un de ces cas où la soudaine apparition et les grandes variations du phénomène observé permettent d'entrevoir les rapports de causalité ; sur une aussi longue période (1856-1904) de nombreux changements sont survenus, soit dans le régime économique du monde en général, soit dans l'organisation particulière de l'Autriche.

La seconde moitié du dernier siècle a vu s'accroître, dans des proportions jusqu'alors inconnues, la fécondité du travail humain ; l'Autriche-Hongrie a, comme les autres nations, profité de ce progrès ; valeurs, prix, salaires ont subi ici comme partout des variations en conséquence.

Sur une aussi longue période, il n'est pas étonnant non plus que des mesures législatives soient venues donner au pays même une orientation économique différente ; le tarif douanier a été refondu ; il n'est pas jusqu'aux événements politiques qui n'aient jeté le trouble dans la vie économique ; et on retrouve les effets de la paix de Prague jusque dans la division des travaux statistiques du gouvernement austro-hongrois.

Dans ces conditions,il devient impossible de démêler de ces influences diverses et contraires l'action particulière du phénomène qui nous occupe : le change ; ses variations ne s'y prêtent pas ; sa hausse ne s'est effectuée que graduellement, et elle a pu atteindre 25 0/0 en 1887 sans provoquer de crise ; on trouve d'ailleurs dans l'opinion publique étrangère le reflet de cette situation ; on ne cite guère le change autrichien et on ne parle de la bourse viennoise que pour rappeler le krach du 13 mai 1873. Quant à la capitale de l'empire, elle n'a

jamais passé, à juste titre, pour une ville où l'on vive à bon compte.

C'est que l'équilibre entre la valeur de la monnaie, indiquée par le taux du change, et les prix s'est établi progressivement, sans brusque variation ; ce mouvement est d'autant plus insensible qu'il ne s'est pas traduit par une hausse des prix, mais seulement par une baisse moins accentuée que celle que les statistiques s'accordent à constater dans le monde depuis trente ans.

Le lien d'interdépendance qui, selon la théorie reçue, doit unir les changes aux prix, est l'abondance ou la rareté du numéraire ; or la coexistence pendant près de vingt ans (1860-1880) du florin papier et du florin argent a produit son effet sur les prix intérieurs (en diminuant l'étendue de la baisse comparativement aux prix extérieurs), tandis que les oscillations du cours du florin argent ne suivaient que celles du métal blanc ; jusqu'en 1873 même, le change monétaire n'existait qu'à l'intérieur du pays entre les deux monnaies de compte ; à Vienne, les transactions s'effectuaient soit en papier, soit en argent, de même qu'à Pétersbourg, antérieurement à la réforme monétaire, les articles se vendaient soit en or soit en rouble crédit au cours du jour. Avant de nouer l'opération, on fixe la monnaie dans laquelle elle se règlera ; les prix s'accommodent de ces complications qui constituent une grande gêne pour le public.

Ce n'est qu'à partir de 1879 que le change autrichien a véritablement dénoncé la situation monétaire de l'Autriche-Hongrie, lorsque le taux du change entre l'argent et l'or a atteint celui du change entre l'argent et la valuta autrichienne ; le cours du change n'a fait

alors que trahir une situation de fait à laquelle le pays s'était déjà accoutumé.

Il serait donc purement illusoire d'entreprendre l'élimination rationnelle de toutes les causes qui peuvent être des agents de la baisse ou de la hausse des prix, de les quantifier, et de tenter ainsi une démonstration qui avancerait, sous forme d'axiomes, des propositions qu'aucune vérité déjà connue n'aurait établi.

Le Gouvernement Austro-Hongrois a procédé à une enquête sur « la valuta » ; les résultats en ont été publiés successivement depuis 1892[1]. Ces documents renferment de nombreux tableaux statistiques et « la comparaison « des denrées sur les diverses places autrichiennes « fait ressortir de grandes inégalités de prix qu'on doit « attribuer à la différence de qualités des produits et à « l'importance variable de la circulation fiduciaire ». C'est en ces termes mêmes qu'une des notices accompagnant ces documents fait apprécier une des nombreuses difficultés de la statistique des prix en Autriche.

Ces statistiques sont complètes, trop complètes même ; elles paraissent porter la trace du manque d'homogénéité, qui caractérise l'empire austro-hongrois. Nous en avons extrait pour le sujet spécial de notre étude, le rapport d'interdépendance qui unit les variations des prix à celles des changes, le tableau suivant :

1. Statistische tabellen zur wahrungsfrage Vienne, 1892-1904.

PRIX SUCCESSIFS DE DIVERS PRODUITS A VIENNE

PRODUITS	1881	1887	1890
Blé	100	68	69
Seigle	100	64	74
Avoine . . .	100	85	110
Pommes de terre	100	82	80
Agio		125,2	115,6

L'examen de ce relevé permet d'abord de constater que les prix viennois avaient baissé en 1887 comparativement à ceux de 1881, cependant que le change s'élevait ; il permet en outre de se rendre compte de la corrélation apparente qui existe entre la baisse du change en 1890 et la hausse des prix ; c'est-à-dire que la hausse du change ou la baisse relative de l'unité nationale ne paraît pas avoir eu d'influence sur les prix et que, au contraire, la baisse du change, c'est-à-dire l'augmentation relative du pouvoir d'achat de la monnaie nationale, a été suivie d'une hausse des prix. La théorie, si tant est qu'elle eût trouvé sa vérification expérimentale dans les cas précédemment étudiés, aurait rencontré ici le démenti du fait.

Comme nous avons eu déjà l'occasion de le faire remarquer, l'unité qui préside au raisonnement théorique, établi toujours avec la donnée « toutes choses égales d'ailleurs », ne peut se retrouver lors de la

démonstration expérimentale, car, en réalité, « les choses » ne restent jamais égales à elles-mêmes ; il devient donc nécessaire d'appuyer les conséquences qu'on veut tirer des faits de la comparaison de ces mêmes faits avec ceux qui ont pu se produire dans un pays voisin.

Nous avons donc entrepris d'établir, d'après les mêmes calculs, les prix des mêmes denrées sur un marché voisin, celui de Munich, où la circulation monétaire, on le sait, est au pair de l'or.

PRIX SUCCESSIFS DE DIVERS PRODUITS A MUNICH

PRODUITS	1881	1887	1890
Blé	100	78	87
Seigle	100	67	84
Avoine	100	79	118
Pommes de terre		100	109

Un simple examen comparatif des prix viennois et munichois confirme le lien de solidarité qui unit les variations des prix dans les différents pays ; le sens du mouvement des prix (blé, seigle, avoine) a été identique sur les deux marchés : baisse en 1887, hausse relative en 1890 ; l'étendue seule des variations a été différente.

Jusqu'en 1887, la baisse sur le blé et le seigle autrichiens a été comparativement plus forte que celle sur les denrées munichoises ; mais il convient de remarquer qu'en 1881, l'empire allemand venait d'entrer dans

l'application du régime protectionniste, ce qui a pu retarder la baisse des prix en Bavière alors que les représailles douanières de l'Autriche, en matière de produits agricoles, n'ont débuté qu'en 1887 ; indépendamment de toute question de valeur monétaire, le blé autrichien devait être meilleur marché que le blé bavarois. Il l'est d'ailleurs resté malgré la baisse du change qui a coïncidé en effet avec une légère élévation des prix.

En effet, ainsi qu'il appert des tableaux statistiques, les prix de 1890 à Munich ont, proportionnellement à ceux de 1887, été plus élevés que ceux de Vienne calculés de la même façon.

Le blé a monté de 12 0/0 à Munich et de 1 0/0 seulement à Vienne ; le prix du seigle a augmenté de 26 0/0 en Bavière et de 17 0/0 en Autriche ; quant à l'avoine, dont la baisse en 1887 avait été plus forte à Munich qu'à Vienne, elle s'élève sur la première de ces places de 50 0/0 comparativement au prix de 1887 et de 29 0/0 sur la seconde,et les pommes de terre,dont nous n'avons pu retrouver le cours à Munich en 1881, renchérissent dans cette ville en 1890 alors qu'elles diminuent à Vienne.

Il nous est bien permis de conclure que la hausse des prix à Vienne n'a fait que coïncider avec la baisse du change, puisque sur le marché voisin une hausse semblable a eu lieu et cela dans des proportions beaucoup plus fortes ; et si des éléments plus précis nous avaient permis de faire la part de l'importance des récoltes dans le renchérissement constaté, si la fin de la guerre de tarifs entre l'Autriche-Hongrie et la Roumanie n'avait pas, en rouvrant la porte aux farines des

terres noires, contribué peut-être à la stabilité relative du prix du blé en Autriche, nous aurions été presque en droit de conclure que, si la hausse du blé à Munich n'avait pas semblé coïncider avec celle du blé autrichien, c'est que l'élévation du prix de cette denrée ne s'était pas apparemment manifestée en valeur absolue parce qu'elle avait trouvé, pour la mesurer, une valeur plus appréciée. Le change autrichien, en effet, avait baissé de 8 0/0 environ de 1887 à 1891.

La baisse du change aurait entraîné la baisse des prix ou du moins aurait entravé, sur le marché viennois, la tendance manifeste à la hausse constatée sur la place voisine.

Mais ce sont plutôt là inductions que conclusions ; ce n'est pas l'éloignement qui se trouve entre les conséquences et les principes qui fait leur faiblesse ; mais c'est qu'on s'y fonde sur des analogies, des hypothèses dont les conséquences varient avec les esprits.

Nous ne saurions, en effet, trop insister sur le caractère de la crise autrichienne qui en rend les effets presque inévaluables : dépréciation lente et progressive compliquée encore de la coexistence du florin papier et du florin argent dont les cours chevauchaient alternativement l'un sur l'autre.

L'équilibre entre les prix et la valeur de l'étalon s'était rétabli avant même que la taux du change n'eut accusé une perturbation de la circulation ; les prix s'étaient mis en harmonie avec la dépréciation du florin, avec son résidu, la valuta, et nous trouvons dans les effets de sa stabilisation un dernier argument en faveur de la théorie.

Le mot même de stabilisation semble d'abord

indiquer la volonté de fixer, une fois pour toutes, des éléments en équilibre instable ; en second lieu l'impossibilité de prendre pour base du nouveau régime le pair qui aurait pu exister avant la baisse du métal blanc, l'adoption comme unité monétaire d'un poids d'or correspondant à la valeur en or du papier monnaie d'après le change moyen des dernières années, sont autant de preuves que la dépréciation prolongée de l'unité monétaire avait produit depuis longtemps, par des répercussions successives, tous les effets qu'elle était susceptible d'avoir sur les prix ; et d'ailleurs la crainte des perturbations de valeur que la réforme faisait naître dans les esprits de quelques-uns ne s'est pas réalisée ; cette assurance nous est fournie par la notice du dernier fascicule paru de l'enquête monétaire autrichienne ; si la monnaie a dépouillé son caractère aléatoire sans causer de troubles dans l'organisation économique du pays, c'est que, depuis longtemps, le taux des changes et les prix étaient en harmonie avec la dépréciation monétaire.

4° La Grèce

Depuis 1877, le change hellénique est au-dessus du pair ; c'est le commencement de la période du cours forcé qui, après une courte interruption en 1885, dure encore aujourd'hui ; mais, de 1877 à 1885, le change n'a jamais dépassé des limites (14 °/₀) que l'on est en droit de considérer comme modérées si on les compare au taux que le change a atteint depuis 1885 (50 °/₀ en moyenne) ; pendant la première période, en effet, l'abolition du cours forcé est constamment à l'ordre du jour, et elle se réalise enfin en Janvier 1885 ; ce n'est pas que les circonstances paraissent favorables à cette réforme, bien au contraire ; mais la reprise des paiements en espèces faisait partie du programme ministériel du gouvernement.

Cette façon d'entendre la politique économique d'un pays ne tarde pas à produire ses inévitables résultats ; le change se maintient au-dessus du gold point ; l'encaisse de la banque est drainée dans la circulation et émigre à l'étranger. A l'automne, les évènements balkaniques, à l'apparition desquels il faut toujours s'attendre en Orient, précipitent le retour au régime antérieur du cours forcé ; le change s'élève rapidement à 25 °/₀ ; et la drachme nouvelle que la loi de 1882 avait fixée égale au franc perd la moitié de sa valeur, lorsque le gouvernement hellénique suspend en 1895 le service de la Dette en or ; 100 fr. s'échangent contre 190 drachmes ; cependant les années suivantes le change baisse, les lois sur le contrôle international, sur le réglement de la dette de l'Etat et sur l'emprunt garanti

par les trois puissances, ne sont pas étrangères à cette amélioration ; depuis, le change s'est élevé de nouveau ; mais après avoir fait 70 % de prime, il est revenu à 30 %.

La recherche des effets que la hausse du change hellénique a pu produire sur les prix en Grèce se heurte d'abord au manque de documents statistiques et rencontre en outre le même obstacle que nous avons eu l'occasion de signaler dans l'exposé que nous avons consacré à la dépréciation du change autrichien ; la hausse du change en Grèce s'est effectuée en deux étapes successives séparées nettement par l'année 1885. L'équilibre des prix troublé par le cours forcé antérieur à 1885 n'a pas eu le temps de se rétablir sur la base de la parité de l'or et de la circulation fiduciaire, pendant la courte période de la reprise des paiements en espèces. D'ailleurs, le change, nous l'avons dit, s'est tenu constamment au-dessus du gold point et, pendant ces quelques mois, le retour au fonctionnement normal des mouvements monétaires a du provoquer l'action des forces de la théorie ricardienne, dont nous avons tenté la démonstration expérimentale, et contribuer ainsi au maintien des prix qui n'étaient pas exempts de toute influence provenant du cours forcé.

Mais il est bien loin de notre pensée de prétendre que l'action différente de chacune de ces diverses causes (cours forcé, reprise des paiments, retour au cours forcé) se soit exercée sur une période dont les dates extrêmes correspondraient à celles des mesures gouvernementales.

Nous avons déjà eu l'occasion de constater un certain retard entre les perturbations du change et celles du

niveau des prix que détermine la dépréciation monétaire ; nous avons vu que les prix des biens fonciers en Espagne ne se sont élevés que deux années après que la hausse du change se fût produite ; qu'aux Etats-Unis les variations du niveau général des prix ont suivi, à une année près, celles du change ; nous rappelons enfin que les différents degrés que l'esprit conçoit ne sont séparés que par l'analyse, qu'en fait, mille et mille autres éléments interviennent soit pour accentuer, soit pour heurter l'action du phénomène observé : ce que nous apercevons ce n'est que la résultante de ces forces.

La lecture des travaux entrepris par M. Valaoritis, Sous-Gouverneur de la Banque Nationale de Grèce, nous confirmera dans cette opinion.

« En 1895, c'est-à-dire au plus fort de la hausse du « change, à la demande d'un éminent économiste « français[1], nous nous nous sommes livrés sur cette « question (hausse des prix) à une enquête aussi « minutieuse que possible. La comparaisson portait « entre les prix de 1885 et ceux de 1895. Or pour tous « les prix influencés directement par le change, tels « que ceux des marchandises exclusivement importées « de l'étranger et des marchandises en partie importées « de l'étranger ou ayant une cote de prix pour ainsi « dire internationale, les prix ne pouvaient que suivre « une marche ascendante parallèle à celle du change « et même être influencés de très près par six autres

1. Nous aurions attaché un grand prix à pouvoir utiliser le travail auquel il est fait allusion et M. Valaoritis avait d'ailleurs bien voulu nous y autoriser par avance, mais le texte, dont l'auteur n'avait pas conservé copie, avait circulé de mains en mains et nos démarches n'ont pu le ressaisir.

« années de cours forcé en 1901. Mais quant aux « salaires et aux loyers, le résultat de notre enquête en « 1895 a démontré encore une fois la force de résis- « tance de ces deux catégories de prix. Pour la plupart « des salaires, j'ai constaté une hausse en 1895, mais « elle était loin d'être aussi importante que celle du « change. Tout au contraire certains salaires, comme « les salaires agricoles dans les provinces à production « de raisin de Corinthe, avaient subi une baisse très « considérable ; mais, dans ce dernier cas, le phéno- « mène de la diminution de la valeur de la monnaie « était masqué par un autre phénomène, c'est-à-dire « par la crise agricole intense qui sévissait en ce « moment sur les raisins de Corinthe à la suite de la « mévente et de la baisse des prix. Quant aux loyers, « la hausse entre 1885 et 1895 était tellement insigni- « fiante qu'il était permis de douter de son existence.

« Toutefois, malgré la persistance en 1895 de ces « phénomènes de transition, nous ne pouvions que « constater de la manière la plus certaine une hausse « très considérable dans le coût de la vie entre cette « année et l'année 1885. Il ne faut pas oublier de noter « que la comparaison avec cette année n'était pas « exacte ; car, en 1885, le cours forcé n'ayant été aboli « qu'à partir du 1er Janvier, l'équilibre des prix troublé « par le cours forcé précédent, qui durait depuis « l'année 1877, n'avait pas eu le temps de se rétablir « sur la base de la parité de l'or et des billets de « banque. Ainsi, en 1885, les prix n'étaient pas exempts « de toute influence provenant du cours forcé.

« En 1901, le change n'est pas aussi élevé qu'en « 1895 ; pourtant nous croyons incontestable que

« l'infiltration dans les prix de la diminution de la « valeur de la monnaie est plus complète, plus accen- « tuée qu'en 1895. Nous sommes surtout certain que « les salaires des ouvriers dans les villes ont sensible- « ment haussé depuis 1895, que cette hausse est même « très importante pour certaines catégories de salariés « tels que la domesticité ; que même les salaires « agricoles, dans les endroits où ils ne subissent pas « d'autres influences contraires, sont également en « hausse, enfin que les loyers commencent à avoir « une tendance très sensible à la hausse, ce qu'on a « constaté à Athènes, surtout pour les petits loyers et « les moyens, les loyers des maisons de premier ordre « ne pouvant pas subir au même degré cette influence « à cause de leur clientèle limitée. Enfin, le coût de la « vie a pris des proportions qui, comparées à celui « d'autres pays, nous donne la preuve la plus certaine « de la dépréciation qu'a subie la monnaie à la suite « du cours forcé et de la hausse du change[1]. »

Ainsi, en Grèce, comme aux Etats-Unis, en Autriche-Hongrie, en Espagne, la hausse du change a été suivie de la hausse des prix.

---

1. Valaoritis. — Notes et statistiques relatives au cours forcé Athènes. 1902.

B. — Pays à étalon monétaire déprécié

1° Les Indes

Le fellah est conservateur ; la monnaie indigène a été et est restée en fait l'argent, quoique le régime monétaire officiel soit passé par tous les modes que pouvaient suggérer les variations du rapport bimétallique.

Lorsque en 1850 l'or fut déprécié, la Compagnie des Indes décida qu'aucune monnaie d'or ne serait reçue dans ses trésoreries [1] ; et lorsque les craintes qu'avait fait naître la baisse de l'or furent dissipées, les souverains anglais puis le mohur recouvrirent le droit de figurer dans les caisses du gouvernement indien ; mais ces monnaies ayant déjà sur le marché un cours plus élevé que celui auquel le gouvernement les échangeait, le trésor n'en reçut aucune.

La baisse croissante de l'argent ne tarda pas à infliger de suite des pertes extrêmement graves à tous les commerçants qui tiraient leurs marchandises d'Angleterre, aux fonctionnaires anglo-indiens qui y plaçaient leurs capitaux, et le gourvernement de Bombay se trouva rapidement dans une situation budgétaire tout à fait critique.

1. La monnaie d'or indienne, le mohur, n'avait eu cours légal que de 1818 à 1835 ; cependant les trésoreries la recevaient librement pour sa valeur. La Compagnie des Indes émit en 1835 une roupie d'argent uniforme pour l'ensemble de ses territoires. Le poids et le titre n'en ont pas été modifiés ; en 1862 on a simplement substitué l'effigie de la reine aux armes de la Compagnie. (Voir Arnauné op. cit.)

Autant il avait été facile à la Compagnie des Indes de destituer l'or de son rôle monétaire, autant le caractère national de la roupie d'argent empêchait le gouvernement vice-royal de prendre une mesure semblable à l'égard du métal blanc.

Après avoir refusé d'adhérer au bimétallisme international (1881) puis espéré d'une entente de ce genre le remède aux maux qui l'affligaient, le Gouvernement Indien suspendit tout à la fois la liberté de la frappe pour le mohur d'or comme pour la roupie d'argent, et ordonna que les souverains britanniques seraient reçus dans les caisses publiques pour un nombre de roupies (15) correspondant à la moyenne des cours précédents.

Cet « Act » du 25 juin 1893 et ceux qui ont suivi ont eu pour conséquences :

1° De soutenir et de fixer le cours de la roupie (toute monnaie dont la frappe est suspendue cesse de suivre les fluctuations en baisse du métal dont elle est formée);

2° D'empêcher même la hausse de la roupie à la suite de la raréfaction que pouvait faire naître l'augmentation des besoins circulatoires. En effet, l'attribution à la roupie d'un change officiel en souverains anglais permet aux débiteurs anglais de se soustraire aux prétentions des vendeurs de lettres de change sur les Indes, si la balance des comptes est favorable à la colonie, et de s'acquitter envers leurs créanciers indiens en or, au pair fixé, par l'intermédiaire du trésor vice-royal ; par la même occasion celui-ci se constituait une réserve de métal jaune.

Mais cette réserve s'accrut au-delà des limites

prévues ; les souverains ne restèrent pas dans la circulation, le public préférant la roupie ; et la demande de cette monnaie augmentant, le gouvernement se vit dans la nécessité de faire usage du droit de frappe qu'il s'était réservé ; il émit des roupies en échange de l'or importé par les banques et exporta même de l'or pour acheter l'argent nécessaire à la fabrication de celles-ci[1].

Ce résultat imprévu a ajourné l'introduction de l'étalon d'or aux Indes ; et il n'est plus question d'ériger une succursale de la Monnaie royale de Londres à Bombay en vue de la frappe libre du souverain.

L'Inde présente donc le singulier caractère d'un pays qui n'a pas cessé en fait d'être à l'étalon d'argent et dans lequel, malgré les variations du métal blanc, malgré son petit stock métallique jaune dont il peut être dépourvu rapidement pour solder au dehors, il existe un rapport fixe entre son unité d'argent et la livre sterling ; et ce pair du change entre l'Angleterre et les Indes n'est pas seulement nominal ; il est réalisé dans la pratique ; il y a maintenant un pair du change de la roupie alors qu'il n'y en avait pas pour la piastre mexicaine et qu'il n'y en a pas pour le dollar anglais de Hong-Kong.

C'est que la balance du commerce étant favorable aux Indes, les traites à Londres sont plus demandées qu'offertes ; la Monnaie de Bombay frappe des roupies, en échange de l'or importé à la suite de transactions commerciales et que le public ne garde pas, de même qu'une banque d'émission remet des billets en échange

1. Arnauné. Le bimétallisme français et le bimétallisme indien. Comptes-rendus de l'Académie des Sciences morales et politique. 1903.

de l'or qu'on dépose dans ses caisses; l'argent aux Indes est un véritable billet métallique ; la banque d'émission c'est l'Hôtel des Monnaies de Bombay. Et les mêmes principes, qui régissent la première dans ses émissions, doivent guider le second dans ses frappes.

Mais avant de retrouver, avec la stabilisation de son cours, une circulation normale, la roupie avait subi une dépréciation presque aussi considérable que celle du métal blanc. De 1873 à 1893, pendant près de 20 ans, le cours de la roupie, tout en se tenant légèrement au-dessus de celui de l'argent, avait suivi les oscillations de la valeur de l'argent. Ce n'est qu'à partir de 1893, date de la suspension de la frappe libre, qu'on remarque une dissociation entre les deux cours ; l'argent continue de baisser ; la roupie, après avoir perdu quelques points, s'élève pour atteindre en 1898 le pair d'aujourd'hui.

La réforme monétaire aux Indes ne s'est pas terminée sans avoir donné lieu à des discussions et à des enquêtes ; on a agité dans le public, comme au sein de « l'Indian Currency Committee » la question si controversée des effets de la dépréciation de la roupie sur les prix aux Indes.

Ce pluriel « Les Indes » n'est pas seulement une expression géographique c'est la traduction des faits.

Car il y a beaucoup d'Indes très différentes les unes des autres ; la nature les sépare, le climat les diversifie et la civilisation ne les a pas encore réunies dans la mesure où elle le peut.

Aussi y a-t-il autant de prix aux Indes qu'il y a de provinces ; Calcutta offre déjà un exemple remarquable de cette absence de rapports entre les différents mar-

chés, commerciaux ou monétaires. La Banque du Bengale consent des prêts à court terme à 3 °/₀ tandis que le marché d'Halkola ne demande que 2 °/₀ pour des prêts à longue échéance, cependant que le Bazar Burra n'en consent pas du tout. Dans l'intérieur des terres, on relève naturellement des anomalies plus frappantes encore et si le crédit ne s'est développé qu'imparfaitement dans les villes de présidence, on conçoit qu'il soit plutôt à l'état embryonnaire dans la majorité du pays. Sir Widderbrun a pu affirmer, sans être démenti, que les famines aux Indes sont des famines de numéraire et non d'aliments ; le mal c'est la pénurie de monnaie ou d'actif réalisable avec laquelle le travailleur de la terre se trouve aux prises[1].

On comprend donc les hésitations de certains témoins, appelés à déposer devant l'Indian Currency Committee, à déterminer d'une façon nette et préciser la cause de l'élévation des prix. Mais d'abord M. Acworth, membre de l'Association des planteurs de l'Inde du Sud, ne pense pas que les prix aient subi, du moins dans sa région, une hausse appréciable et M. Ralli, qui se déclare d'ailleurs l'adversaire de la réforme monétaire, estime que les bénéfices que lui procure le change lui permettent de payer plus cher les intermédiaires et, quoiqu'il ne traite pas directement avec les agriculteurs, il se croit en mesure d'assurer, à plusieurs reprises, que ceux-ci ont leur part dans les gains des intermédiaires.

On peut se demander comment se traduit un gain pour un agriculteur, si ce n'est par un renchérissement des produits de son travail? Mais alors les prix ont

1. Bankers Magazine. Calcutta.

monté ; c'est d'ailleurs l'avis de la majorité des témoins appelés à déposer.

Les prix ont monté, c'est un fait indiscutable, affirme M. J. E. O'Conor, directeur du Département de Statistique pour les Indes. Cette hausse générale s'est produite depuis 1885 et on peut constater que ce mouvement ascensionnel a en effet coïncidé avec la baisse de la roupie. Certaines personnes en ont déduit une relation de cause à effet ; d'autres l'ont nié ; M. O'Conor ne peut éclairer la Commission sur ce point.

M. Mac Donnel, lieutenant-gouverneur des Provinces du Nord-Est, trouve la trace de l'influence du change sur la hausse des prix à partir de 1886 ; d'ailleurs, jusqu'à cette époque, l'amélioration des voies de communication, la percée de l'isthme de Suez ont pu contribuer à une baisse des prix qui est venue heurter l'action inverse du change.

M. R. Steel, qui commerça pendant 27 ans aux Indes, fut membre du Conseil législatif du vice-roi, et président de la Chambre de Commerce du Bengale, estime lui aussi, que les prix, puis les salaires, ont monté. La valeur en roupies des produits indigènes, indigo, jute, etc., s'est élevée sensiblement.

M. Mackay, membre du Conseil pour les Indes, ne trouve pas trace d'une perturbation dans les prix à la suite de la fermeture de l'Hôtel des monnaies ; c'est que les prix étaient en harmonie avec la monnaie dans laquelle ils étaient exprimés.

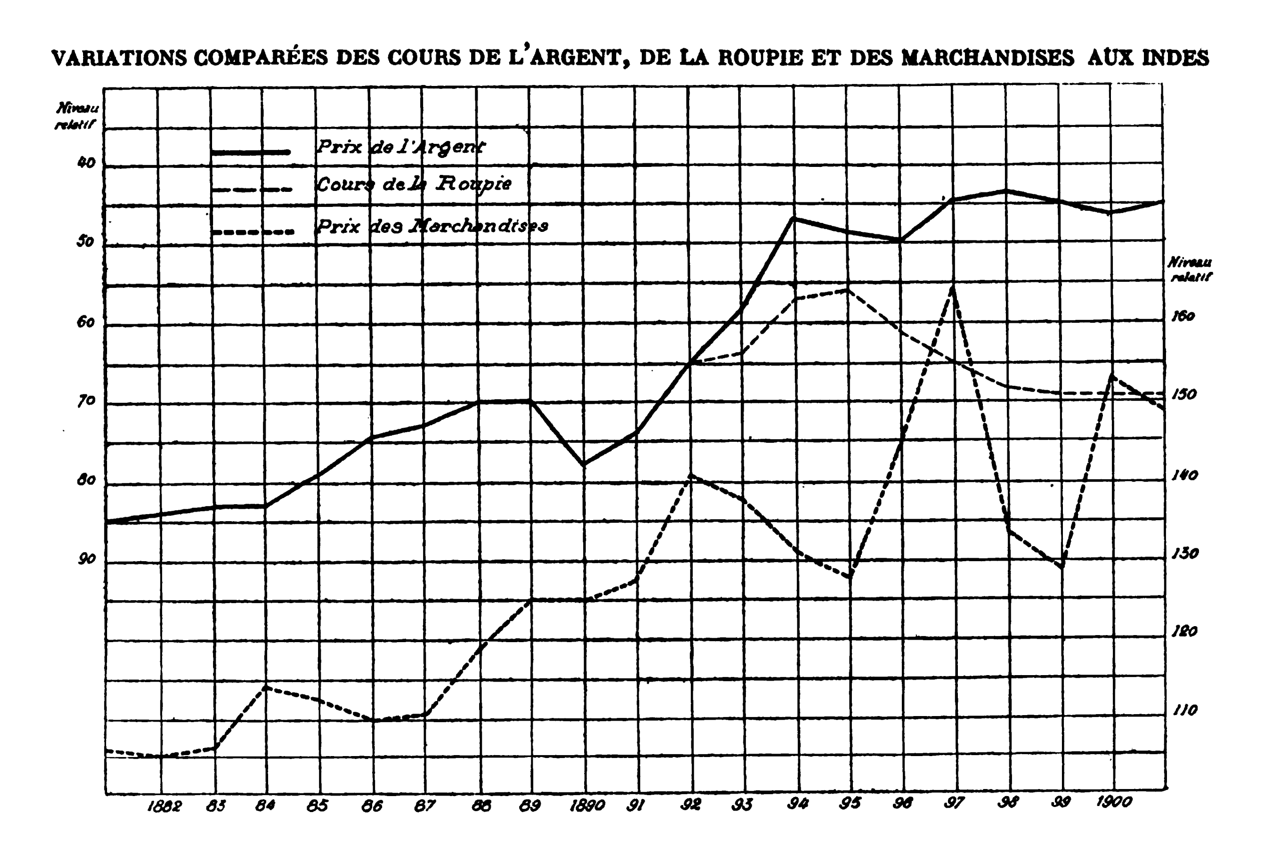
En effet, à mesure que la valeur de la roupie diminuait, les prix augmentaient considérablement, expose M. Mackensie, Lieutenant Général du Bengale, aux Indes depuis 40 ans. Il estime que les salaires se sont élevés

également dans les grandes villes et leurs environs; quant aux salaires agraires, ils sont certainement plus hauts que lorsqu'il débarqua pour la première fois aux Indes ; mais ce pays est conservateur et, bien entendu, ces changements ne sont pas aussi rapides qu'ils le seraient à Londres ; mais ils ne s'en effectuent pas moins.

M. Atkinson a cherché à mettre en relief les variations des prix aux Indes d'après la méthode des Index-numbers. Il a relevé les prix de 100 marchandises et calculé leur moyenne graduée.

ANNÉES	NIVEAU DES PRIX PAR RAPPORT A 1871	PRIX DE L'ARGENT	COURS DE LA ROUPIE
1881	106	85.»	»
1882	105	84.»	»
1883	106	83.1	»
1884	114	83.3	»
1885	113	79.9	»
1886	110	74.6	»
1887	111	73.3	»
1888	119	70.4	»
1889	125	70.2	»
1890	125	78.4	»
1891	128	74.3	73.6
1892	141	65.5	65.3
1893	138	58.5	64.2
1894	131	47.7	57.5
1895	128	49.0	56.9
1896	140	50.»	61.»
1897	164	45.»	65.»
1898	134	44.»	68.»
1899	129	45.»	69.»
1900	153	46.»	69.»
1901	149	45.»	69.»

VARIATIONS COMPARÉES DES COURS DE L'ARGENT, DE LA ROUPIE ET DES MARCHANDISES AUX INDES



Ainsi qu'il appert de ce relevé, le niveau des prix a subi de nombreuses oscillations ; les années de famine et de peste impriment au niveau des mouvements amples et brusques ; néanmoins, tout en faisant la part de ces fléaux, on peut constater une hausse graduelle et assez régulière de 1882 à 1893.

La période de 1893 à 1901 est marquée par de grandes variations ; mais la moyenne des prix de ces huit années ne ressort pas supérieure de beaucoup au niveau des prix de 1892. C'est en 1893 que la frappe libre des monnaies fut suspendue.

Le diagramme ci-joint présente, en échelles renversées pour en rendre la lecture plus facile, la courbe de la valeur de la roupie qui, jusqu'en 1893, a suivi presque identiquement celle de la valeur du métal, et la courbe du niveau des prix ; il semble bien que la hausse de la roupie entraîne avec elle une hausse des prix. Mais il convient de faire remarquer que cette action du change ne se fait sentir qu'à partir de 1882, c'est-à-dire près de neuf années après que l'argent eût commencé à perdre de sa valeur ; ce retard tout anormal, nous en avons trouvé l'explication dans les dépositions faites devant l'Indian Currency Committee ; les changements aux Indes s'opèrent très lentement, et la transformation des moyens de transports, en abaissant les frais, a pu empêcher la hausse des prix.

Cette hausse s'est d'ailleurs bien irrégulièrement répartie ; les objets d'alimentation ont augmenté de prix dans des proportions très considérables, tandis que les marchandises d'exportation, dont les prix dépendent du marché international, n'accusent qu'une légère tendance à la hausse ; d'ailleurs ce sont ces objets qui

ont profité le plus de l'accélération des voies de communication qui est venue diminuer les frais de transport.

Le livre bleu du Gouvernement indien donne le prix du blé sur les places suivantes.

PRIX DU BLÉ

Prix de 1876 = 100

MARCHÉS	1881	1885	1891	1893
Bombay . . .	106	102	120	119
Jubbulpore . .	126	125	196	172
Delhi	128	110	176	149
Marzapur . . .	126	113	182	174
Cawnpur . . .	114	104	160	149
Meerut	126	116	185	160

Ce relevé montre combien les oscillations des prix d'une même denrée ont été différentes suivant les provinces. La hausse à Bombay est presque insignifiante, tandis que dans les provinces, même voisines du grand port, le prix du blé atteint des taux très élevés. M. Atkinson a fait remarquer combien ces différences paraissent anormales, le département de l'Inde ne donne d'ailleurs que les cours de janvier et de juillet à Bombay ; et à la suite d'un calcul ingénieux, d'après les chiffres du Livre bleu, M. Atkinson a montré que, sauf en 1876, le prix indiqué du blé à Bombay était supérieur au prix du blé indien sur le marché de Londres ; ce qui prouve que les prix à l'importation ne sont pas exacts, et qu'ils ont dû

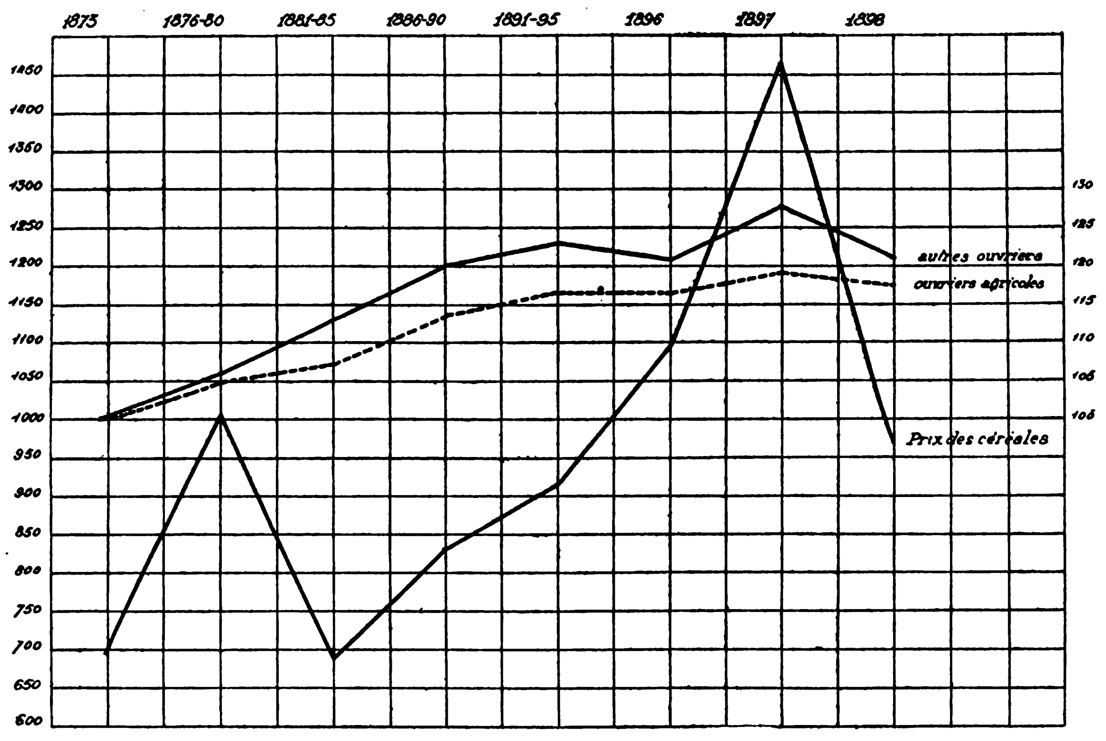
s'élever davantage que n'en témoignent les documents officiels [1].

Le taux des salaires s'est élevé également depuis 1873 mais dans une proportion beaucoup moindre que le niveau des prix ; les conclusions de M. O'Conor, directeur du département de statistique et celles de M. Atkinson sont identiques. Cette élévation du taux des salaires semble en général avoir eu pour point de départ les ports et les villes cotières ; peu à peu elle s'est répandue dans l'intérieur des terres. Il faut d'ailleurs tenir compte, comme pour les variations des prix, des divergences explicables par l'organisation économique de l'Inde et par les fléaux qui la ravagent.

INDEX-NUMBERS DES SALAIRES DES VILLES ET DES CAMPAGNES

1873	100	1885	106
1874	101	1886	105
1875	97	1887	114
1876	98	1888	112
1877	97	1889	112
1878	99	1890	113
1879	100	1891	118
1880	99	1892	110
1881	99	1893	119
1882	100	1894	120
1883	102	1895	116
1884	101		

1. *Journal of the Royal Statistical Society*. Juin 1898.



VARIATIONS COMPARÉES DU PRIX DES CÉRÉALES ET DES SALAIRES AUX INDES

En résumé, il semble bien que, depuis 1885, une hausse constante et régulière se soit produite ; prix et salaires marquent une tendance très nette à s'élever ; ce phénomène régulier et progressif ne trouve plus son explication dans des causes passagères ; il est lié à une cause persistante dont l'effet est allé croissant. Ici comme ailleurs, la hausse du change a entraîné l'augmentation du coût de la vie.

2° Japon

C'est en 1897 que le Japon adopta l'étalon d'or; c'était déjà sous ce régime monétaire qu'il vivait en droit antérieurement à 1883; certaines monnaies d'argent, la piastre mexicaine, le « chop dollar » circulaient effectivement et étaient préférés à l'or; en 1878, le yen d'argent reçut pouvoir libératoire illimité.

Mais l'argent se dépréciant, le change sur le marché monétaire chassa la monnaie d'or et la circulation se trouva uniquement desservie par la monnaie d'argent. Le Japon devint en fait monométalliste argent, en restant bimétalliste en droit jusqu'en 1883, époque à laquelle les coupons des emprunts intérieurs, déclarés payables soit en or, soit en argent, ne le furent plus qu'en métal blanc.

Le trésor japonais, ne touchant en effet impôts et droits qu'en yen-argent, se trouvait dépourvu d'or. En 1893, un rapport anglais signalait que tout l'or qui apparaissait sur le marché était acheté pour l'exportation et que les seules existences de métal jaune du Japon étaient les 22.000.000 de yen or que possédait le Trésor. En 1892, la monnaie frappait 1.000.000 de yen or et 6 millions étaient exportés; l'essai du Japon de maintenir un rapport bimétallique différent de celui du marché n'avait d'autre résultat que la dépréciation du yen et la hausse du change.

L'effet sur les prix n'a pas tardé à se produire; nous empruntons au « Jiji Shimbun » la table suivante des prix établis d'après les dépositions faites devant la Commission monétaire du Japon.

ANNÉES	RIZ	MISO	SEL	SHOYU	BOIS A BRULER	CHARBON DE BOIS	COTON	LOYER MOYEN A TOKIO	TARIF DES BAINS	MOYENNE	SALAIRES DES MÉCANICIENS	COURS DU YEN ARGENT
1873	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	—
1874	152	114	105	99	98	93	100	107	111	109	103	99.7
1875	149	146	112	109	123	117	100	110	132	122	105	—
1876	107	142	80	124	136	112	106	115	142	118	107	—
1877	111	138	76	130	125	100	106	123	165	119	110	—
1878	133	150	144	137	105	124	112	125	174	134	118	—
1879	166	181	192	152	153	137	118	133	184	157	124	—
1880	220	250	185	141	202	159	129	140	205	181	135	—
1881	221	266	171	173	278	246	141	146	218	207	138	—
1882	184	221	158	157	305	226	129	150	246	197	142	—
1883	131	192	125	121	232	150	118	160	214	164	139	87.6
1884	110	147	92	146	187	121	106	164	223	144	134	86.9
1885	138	174	113	139	178	121	106	172	226	152	135	85.8
1886	125	156	93	138	128	98	112	178	216	138	131	81.0
1887	103	153	86	138	153	127	112	192	216	142	133	78.4
1888	105	148	79	152	139	142	112	200	219	144	134	75.3
1889	125	155	143	159	145	127	112	217	223	156	132	73.4
1890	186	203	124	138	149	165	114	220	223	169	130	91.7
1891	146	198	113	141	145	167	114	224	226	161	127	79.9
1892	151	197	108	154	158	179	118	226	221	168	130	70.6
1893	154	192	95	156	162	165	124	225	221	166	130	63.6
1894	165	189	91	158	141	150	118	228	221	162	133	51.2

Sauf le sel, tous les autres produits énumérés ont augmenté de prix ; et c'est à l'abri de cette constatation expérimentale que les partisans du *statu-quo* monétaire au Japon ont voulu prouver que les seuls articles importés de l'étranger avaient subi l'effet de la hausse du change.

Mais il semble bien que les bois et le charbon de bois sont des objets de production indigène : les maisons de Tokio ne passent pas pour être construites avec des matériaux importés et en tout état de causes, si le loyer qu'on en retire a augmenté c'est que la vie a renchéri. Enfin le Miso et le Shoyu sont des articles d'alimentation inconnus au dehors. Il n'est pas jusqu'à se baigner qui ne semble être devenu un luxe coûteux ; cette constatation peut paraître plaisante, mais les mœurs japonaises donnent une importance exceptionnelle à ce renchérissement particulier.

Le taux des salaires s'est élevé également, quoique dans des proportions moindres que les prix, de sorte que ce sont les classes laborieuses qui paraissent avoir souffert le plus du renchérissement de la vie. Une crise ouvrière endémique en résultait. L'insubordination était constante à bord des paquebots des Compagnies maritimes japonaises et celles-ci n'étaient pas à même de profiter de l'augmentation du trafic.

Le commerce international s'est en effet développé au Japon, les exportations et importations ont suivi une marche ascendante parallèle.

ANNÉES	EXPORTATIONS	IMPORTATIONS
	YEN	YEN
1873	21.635.440	28.107.390
1874	19.317.306	23.461.814
1875	18.611.110	29.975.627
1876	27.711.528	23.964.678
1877	23.348.522	27.420.902
1878	25.988.140	32 874.834
1879	28.175.770	32.953.002
1880	28.395.386	36.626.601
1881	31.058.888	31.191.246
1882	37.721.751	29.446.593
1883	36.268.026	28.444.841
1884	33.871.466	29.672.647
1885	37.146.691	29.356.967
1886	48.876.313	32.168.432
1887	52.407.681	44.304.251
1888	65.705.510	65.455.234
1889	70 060.706	66.103.766
1890	56.603.506	81.728.580
1891	79.527.272	62.927.268
1892	91.102.754	71.326.080
1893	89.712.865	88.257.172
1894	113.246.086	117.481.955
1895	136.112.178	129.260.578
1896	117.842.761	171.674.474
1897	163.135.077	219.300.772
1898	165.753.753	277.502.157
1899	214.929.894	220.401.926
1900	204.429.994	287.261.846
1901	252.349.543	255.816.645
1902	250.303.065	271.731.259

Il ne faut donc pas être si prompt à conclure que la hausse du change est un obstacle aux importations.

Et même les statistiques nippones nous permettent une constatation dont la portée est encore plus significative :

ANNÉES	COMMERCE AVEC L'ANGLETERRE		COMMERCE AVEC LA CHINE	
	Importations Anglaises au Japon	Exportations Japonaises en Angleterre	Importations Chinoises au Japon	Exportations Japonaises en Chine
	En millions de Yen		*En millions de Yen*	
1892	20,7	3,9	12,5	6,3
1893	27,9	4,9	17,0	7,7
1894	42,1	5,9	17,5	8,8
1895	45,1	7,8	22,9	9,1
1896	59,2	9,0	21,3	13,8
1897	65,4	8,4	29,2	21,3
1898	62,7	7,7	30,5	29,1
1899	44,8	11,2	28,6	40,2
1900	71,6	11,2	29,9	31,8
1901	50,5	11,2	27,2	42,9
1902	50,3	17,3	40,5	46,8

Pendant la période de la dépréciation monétaire (c'est-à-dire jusqu'en 1897), alors que la prime du change aurait dû, selon quelques-uns, agir comme un surcroît de taxe douanière et comme un encouragement à l'exportation, l'accroissement des importations provient surtout des envois des pays à étalon d'or,

tels que l'Angleterre, cependant que les exportations du Japon vers ces mêmes pays ne croissent que dans une faible mesure.

Au contraire, après la stabilisation du yen qui aurait dû annihiler cette prime, les exportations japonaises vers l'Angleterre ont considérablement augmenté en même temps que celles dirigées vers la Chine, et cela malgré le renversement du soi-disant avantage résultant de la dépréciation du change.

CONCLUSION

Nous sommes loin de prétendre que l'étude des effets des variations du change sur celles des prix se trouve ici achevée. Ce sont des phénomènes trop complexes pour qu'on en puisse aussi rapidement démêler la trame, et l'importance de leur rôle dans l'organisme économique est telle, qu'elle provoquera toujours des recherches.

Mais il nous sera bien permis de finir ce travail particulier en nous demandant si les théories exposées ont trouvé, dans l'examen des faits auxquels nous nous sommes attachés, leur confirmation.

Le raisonnement conduit en effet à supposer que les variations des changes et celles des prix sont dans un rapport d'interdépendance ; elles agissent les unes sur les autres à travers le numéraire.

Le cours du change est l'expression visible et instantanée des tendances migratrices du numéraire qui se réalisent si la prime vient à dépasser le coût du transport effectif.

Les prix évalués en monnaie sont, toutes autres choses restant égales, déterminés par l'abondance ou la rareté du numéraire.

Si donc le change s'élève, c'est que, à la suite d'une inégalité dans les transactions commerciales, le numéraire vient à manquer, ce qui provoque l'augmentation de sa valeur relative, c'est-à-dire une baisse des prix.

Si le change baisse, c'est que, à la suite d'une inéga-

lité inverse dans les transactions commerciales, le numéraire abonde, ce qui provoque la diminution de sa valeur relative, c'est-à-dire une hausse des prix.

En général, l'ensemble de ces variations trouve son expression dans les oscillations de la prime de la lettre de change.

Mais l'action du change et celle du transport monétaire, découlant du même processus, produisent des effets identiques.

De telle sorte que l'un, par la prime qu'il procure, et l'autre, par un effet direct sur les prix, favorisent les vendeurs d'un pays dont les dettes sont supérieures aux créances.

Mais le change élevé qui dénonce une dépréciation monétaire ne crée-t-il pas en faveur des exportateurs du pays qui la subit une prime importante et constante ?

Non, dans ce cas, le taux élevé du change ne traduit que le rapport variable des deux monnaies ; et celle qui est dépréciée, inexportable, s'accroissant chaque jour, reste dans le canal de la circulation intérieure et est absorbée par une élévation graduelle des prix de toutes les denrées.

Il ne faut donc pas chercher dans la dépréciation monétaire d'un pays le moyen de développer son commerce ni y voir une menace pour les nations à étalon apprécié.

Il faut seulement relever la gêne que ces rapports instables causent au commerce international.

En général, l'étude expérimentale des effets des variations du change sur celles du niveau des prix a confirmé ces notions ; elle permet également de constater une fois de plus que l'enchaînement des faits

économiques ne se prête qu'imparfaitement aux étapes successives que l'analyse dégage et que la théorie enregistre.

D'une part, la vérification expérimentale de la théorie ricardienne, dont on discerne si nettement les différents degrés, fait saillir au contraire le caractère fugitif de ses répercussions complexes et réciproques.

D'autre part, la dépréciation monétaire, qui trouve son expression immédiate dans le cours des changes, n'agit que plus lentement sur le niveau des prix, parce que « ceux-ci n'opposent pas la même force d'inertie « à un changement d'équilibre, par conséquent, ne « subissent pas simultanément et dans la même mesure « les suites d'une augmentation ou d'une diminution « de la valeur de la monnaie. Pour quelques-uns même « cette force de résistance se prolonge pendant une « période assez longue. Pour qu'il n'y ait pas de période « transitoire, il faudrait que les deux états économiques « fussent indépendants l'un de l'autre. Mais en réalité « les choses se passent autrement. Il est des prix qui « sont fixées par des contrats et ne peuvent changer de « suite, et ces contrats établissent un lien entre les « deux états économiques qui auraient dû être indé« pendants. Il y a encore d'autres prix qui ne sont pas « fixés par contrat et qui néanmoins ne changent « pas de suite. La concurrence n'est jamais parfaite ; « il faut un certain temps pour que le mouvement se « transmette à tout le système économique. Il est « d'ailleurs encore altéré par toutes sortes de frot« tements.[1] » Ce sont les salaires qui, à n'en pas

1. Valaoritis op. cit.

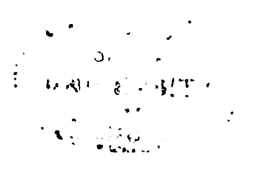
douter, subissent en dernier lieu l'influence de la monnaie dépréciée, de telle sorte que si certains peuvent tirer un bénéfice de l'agio, c'est au dépens des classes laborieuses qui, elles, continuent de percevoir un même salaire dont le pouvoir d'achat se trouve diminué.

Nous n'avons d'ailleurs jamais nié que l'agio ne fût favorable aux agioteurs, mais il n'a jamais été un élément de richesse pour un pays.

Et si l'on nous oppose, comme argument suprême, le fait brutal, le développement économique récent de certains pays à change déprécié, nous répondrons qu'à notre connaissance le progrès n'est pas l'apanage des seuls pays monétairement déchus et qu'après les constatations que nous venons de faire, il faut chercher le secret de leur rapide fortune dans la fertilité naturelle de leur sol, dans la richesse de leur sous-sol, dans l'abondance de leur main-d'œuvre, dans le développement des moyens de transport qui ont permis l'extension de leur commerce extérieur.

Toute la monnaie dépréciée du monde n'aurait pas produit un boisseau de blé, pas plus que les monceaux d'or qui sommeillent dans les caves de la Banque assureraient la richesse de la France, si la culture attentive et harmonique de toutes ses forces productives ne lui gardait sa place dans le concert économique des nations. C'est le travail qui importe en définitive et la monnaie qui manque le moins.

TABLE DES MATIÈRES



SANCERRE. — IMPRIMERIE MICHEL PIGELET




YD 05530
144780
HG 3826
.P2
Digitized by Google

